

CONFERENCE INTERAFRICAINNE DES MARCHES

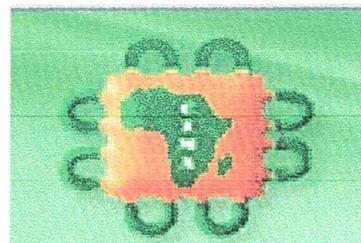
D'ASSURANCES (CIMA)

Institut International des Assurances (IIA)

B.P: 1575 – TEL. (237) 22.20.71.52 / Fax (237) 22.20.71.51

Site web: [http:// www.iiayaounde.com](http://www.iiayaounde.com); Email: iaa@iiacameroun.com

Yaoundé/ Cameroun



MEMOIRE DE FIN D'ETUDES POUR L'OBTENTION DU DIPLOME D'ETUDES SUPERIEURES SPECIALISEES EN ASSURANCES (DESS-A)

THEME :

L'ANALYSE DES DETERMINANTS D'AMELIORATION DE LA
GESTION DES PLACEMENTS D'UNE SOCIETE D'ASSURANCES :

L'EXEMPLE D'ALLIANZ-IARD DU BURKINA FASO.

PRESENTE ET SOUTENU PAR : SOUS LA DIRECTION DE :

RAMDE Gouwindemanagraré
Etudiant en DESS-A,

IIA de Yaoundé

DEMBEGA Claude,
Chef de département de Réassurance
et de la Comptabilité d'Allianz-Vie du
Burkina Faso.

19^{ème} Promotion 2008 - 2010

DEDICACES

A

Tous ceux ou toutes celles qui ont contribué d'une manière ou d'une autre à ma réussite scolaire et professionnelle.

REMERCIEMENTS

Nos remerciements vont à l'endroit de tous ceux ou toutes celles qui, d'une manière ou d'une autre ont contribué à la confection de ce mémoire.

Ces remerciements vont particulièrement à notre Directeur de Mémoire Monsieur DEMBEGA Claude qui, rappelons-le, malgré ses multiples occupations, a bien pu ménager son temps pour nous appuyer dans la réalisation de ce document.

Nous ne saurions oublier les personnes qui nous ont facilité la collecte des informations et ont accepté échanger avec nous sur ce thème.

Il s'agit :

- ❖ Mr le Directeur Général d'Allianz Burkina;
- ❖ Le personnel d'Allianz-Burkina et en particulier du service de la Comptabilité d'Allianz-IARD Burkina, pour nous avoir permis d'effectuer notre stage dans un climat de bonne ambiance.
- ❖ Mr YONI Marcelin de la BRVM;
- ❖ Mme GNONGRE Ruffine, chef de service de la comptabilité d'Allianz-IARD;
- ❖ Mr BELEM Adama du service sinistre;
- ❖ Mr ZERBO Mamadou de la Direction des Assurances et Mr GOUEM Simon Pierre, Directeur Général de la Générale des Assurances vie du Burkina pour leurs appuis inestimables;
- ❖ Le corps enseignant de l'IIA pour la formation que nous avons reçue d'eux.
- ❖ Nos camarades de classe pour l'esprit de cordiale collaboration durant notre formation.

LISTE DES ABREVIATIONS

BCB	:	Banque Commerciale du Burkina
BCEAO	:	Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest
BICIA-B	:	Banque Internationale pour le Commerce, Industrie et de l'Artisanat du Burkina
BOA	:	Bank Of Africa
BRVM	:	Bourse Régionale des Valeurs Mobilières
CEMAC	:	Communauté Economique et Monétaire d'Afrique Centrale
CIMA	:	Conférence Interafricaine du Marché des Assurances
CRCA	:	Commission Régionale du Contrôle des Assurances
DAT	:	Dépôt à Terme
UEMOA	:	Union Economique et Monétaire Ouest-Africaine
ER	:	Engagements Règlementés
FCFA	:	Franc de la Communauté Financière Africaine
IARD	:	Incendie, Accidents, Risques Divers
FCP	:	Fonds Communs de Placements
IAIS	:	International Association of Insurance Supervisors
IRC	:	Impôt sur les Revenus des Créances
IRVM	:	Impôt sur les Revenus de Valeurs Mobilières
OPCVM	:	Organismes de Placements Collectifs en Valeurs Mobilières

SBIF	:	Société Burkinabé d'Intermédiation Financière
SCPI	:	Société Civiles de Placements Immobiliers
SGBB	:	Société Générale des Banques du Burkina
SGI	:	Société Générale d'Intermédiation
SGP	:	Société de Gestion de Patrimoine
SICAV	:	Société d'Investissement à Capital Variable

LISTE DES TABLEAUX

<u>Tableau</u> ^o 1 : Situation des placements en banques des trois dernières années.....	15
<u>Tableau</u> n ^o 2 : Situation des placements en actions au cours des trois dernières années.....	17
<u>Tableau</u> n ^o 3 : obligations souscrites au cours des trois dernières années.....	19
<u>Tableau</u> ^o 4 : la situation des revenus financiers des placements.....	22
<u>Tableau</u> ^o 5 : La répartition des placements suivant les règles de limitation.....	27
<u>Tableau</u> ^o 6 : l'évolution du cours des actions et des obligations du marché Secondaire de l'UEMOA de 2005 à 2009.....	39
<u>Tableau</u> ^o 7 :les marchés de capitaux en France.....	41

Résumé

De nos jours, les sociétés d'assurances intègrent dans leur activité de prise en charge des sinistres, celle visant à rentabiliser les fonds dont elles disposent à travers des placements. C'est au regard de l'importance accordée à la gestion des placements que nous nous sommes intéressés à l'analyse de ses déterminants.

Mais la question que nous pourrions nous poser est de savoir quels peuvent être les facteurs qui concourent à l'amélioration de la gestion des placements des sociétés d'assurance. Pour répondre à cette question, il nous semble logique de donner plus de précisions à la notion de placement considéré comme l'affectation de l'épargne ou d'une somme d'argent à d'autres fins que l'investissement productif pour obtenir un revenu. Si certains placements des sociétés d'assurances sont règlementés par le code CIMA, d'autres sont laissés à leurs initiatives.

Les placements des entreprises d'assurances portent sur les actions, les obligations, les immeubles, les prêts, les liquidités en banque ou en caisse.

En ce qui concerne les déterminants d'amélioration des placements, nous constatons d'abord que l'organisation interne de la société, ses objectifs et ses stratégies en matière de placements, le respect des règles de bonne gestion, peuvent être des facteurs déterminants pour accroître le revenu des placements.

Par ailleurs, l'environnement fiscal, réglementaire, le contexte économique et la situation du marché de capitaux n'en sont pas des facteurs moins influents.

Cependant, effectuer des placements c'est aussi et surtout s'exposer à d'énormes risques inhérents.

Par conséquent, l'amélioration de la gestion des placements des sociétés d'assurance passe également par la réduction sinon l'élimination des risques encourus.

Plusieurs instruments existent sur les marchés des produits dérivés permettant de se prémunir contre ces risques.

Compte tenu de l'étroitesse des marchés de capitaux des pays de la zone CIMA, ces produits dérivés n'y sont pas connus.

Si les assureurs, dans le cadre des placements dont ils ont l'initiative, peuvent effectuer des placements hors zone CIMA, il n'en va pas de même pour les placements représentatifs des engagements règlementés.

C'est pourquoi, un assouplissement de la réglementation en matière de localisation des placements pourrait non seulement accroître les possibilités de placements des sociétés d'assurances mais aussi leur permettre d'avoir accès aux marchés des produits dérivés pour leurs placements à l'étranger. Ce qui nécessite pour l'entreprise d'assurances et pour plus d'efficacité d'avoir en son sein un service chargé de la gestion des placements et des risques inhérents.

Abstract

Nowadays, insurance companies integrate in their activity of securing losses that aiming to profit the funds that they dispose of, by investment. It is compared to the importance reserved to the investments management that we are interested to the analyze of its determining.

But, the question that we could ask ourselves is to know which can be the factors that concur to ameliorate the insurance companies' investments management.

To answer to this question, it seems logical for us to give more precision to the notion of investment considered as the affectation of the saving or of a sum of money to others purposes than productive investments in order to obtain an income.

If some insurance companies' investments are regulated by CIMA law, others of them are left to their initiative. Insurance companies' investments are shares, obligations, buildings, loans, liquidities of bank or case.

Talking about the determinings of the amelioration of investments, we realize that the own organization of the society, its aims and its strategies in investment, the respect of right investments management rules can be factors determining to increase the investments income.

Furthermore, fiscal and regular environments, the economical context and capital market situation are also influential factors.

However, to execute investment is also and above all to expose itself to enormous risks submitted. Several instruments exist on the by-products market permitting to protect himself against these risks. Compared to the narrowness of the capital market of the countries situated in the CIMA area, these by-products are not known there.

If insurance companies can execute investments out of CIMA area and profit of these covers instruments, it is not the same thing for the regulated investments by CIMA law.

That's why a simplification of the regulating on investment localization could only increase the possibilities of insurance companies' investments but also permit them to access to by-products market for their investments in foreign.

That requires for each insurance company and for more efficacy, to have a service charged with investments management and risks.

SOMMAIRE

Introduction Générale	1
Première partie : La pratique des placements effectués	4
Chapitre I : la typologie des placements	4
Section1: les placements sur le marché des capitaux.....	4
§1 : Les placements purement monétaires.....	4
§2 : Les prêts.....	6
§3 : Les placements financiers.....	7
Section2 : les placements immobiliers.....	9
§1 : Les placements immobiliers traditionnels.....	9
§2 : Les placements immobiliers liquides.....	9
Chapitre II : Les opérations de gestion des placements effectués par Allianz- IARD Burkina.....	10
Section 1 : Les opérations de gestion financière.....	10
§1: Les opérations en caisse, comptes courants et DAT.....	10
§2: Les opérations d'acquisition des titres financiers.....	15
§3 : Les opérations de prêts.....	20
§4 : Les opérations immobilières.....	21
Section 2 : Les opérations de gestion comptable des placements.....	22
§1: La tenue de la comptabilité.....	22
§2: La confection des états statistiques.....	23
Deuxième partie : Les facteurs externes d'amélioration de la gestion des placements.....	25
Chapitre I : L'impact de l'environnement règlementaire et fiscal sur la gestion des placements.....	25
Section1 : L'existence d'une réglementation du code CIMA en matière de placements.....	25
§1 : Les règles de localisation des placements.....	25
§2 : Les règles de limitation des placements quant à leur nature et quant à la qualité des émetteurs de titres.....	26
§3 : Les règles de dispersion des placements.....	29
Section2 : L'impact de la défiscalisation des revenus des placements.....	31
§1 L'amélioration de la rentabilité.....	31

§2 : La nécessité d'harmoniser la politique fiscale au niveau sous régional.....	32
Chapitre2: L'impact de l'environnement économique-institutionnel sur la gestion des placements.....	33
Section1: L'influence décisive des acteurs du marché de capitaux.....	33
§1: La nécessité de l'intermédiation bancaire.....	33
§2: Le rôle des acteurs du marché financier.....	34
Section2: L'impact du changement du contexte économique sur la gestion des placements.....	40
§1: L'impact de l'évolution du mode de financement.....	40
§2 : La nécessité d'une consolidation des marchés financiers de la zone CIMA.....	42
Chapitre II : L'adoption de mesures pour une bonne gestion des placements.....	43
Section1 : L'attitude face aux risques inhérents aux placements comme instrument d'amélioration des placements.....	43
§1 Le rendement et les risques inhérents aux placements des sociétés d'assurances.....	43
§2 : Les attitudes de réduction ou d'élimination des risques.....	45
Section2 : La mise en place d'un service de gestion des placements au sein des sociétés d'assurance.....	47
§1: Les missions à assigner au service chargé de la gestion des placements.....	47
§2:La qualité des ressources humaines devant relever de ce service.....	48
Conclusion Générale.....	50

Introduction générale

L'activité principale des sociétés d'assurances est la prise en charge des risques auxquels sont exposés les assurés. Cette activité de prise en charge par les assureurs est de plus en plus accompagnée d'une activité financière qui est accessoire et tout de même nécessaire.

L'importance des fonds que possèdent les sociétés d'assurances due à la masse des primes collectées¹ auprès de leurs assurés témoigne de l'intérêt accordé à ce type d'activité. Elle est d'autant plus nécessaire qu'elle participe au financement des économies nationales. Qui plus est, une bonne gestion des fonds en leur possession permet aux entreprises d'assurances de dégager des marges financières qui viendront en couverture des déficits éventuels liés à la gestion technique de leur portefeuille de contrats d'assurances.

En effet, les performances financières des entreprises passent d'abord par la maîtrise de leur sinistralité. Compte tenu du fait de la sinistralité qui est difficilement maîtrisable², en raison d'une part du caractère aléatoire de la survenance des sinistres et d'autre part des difficultés de recouvrement efficace des arriérés de primes, les sociétés d'assurances doivent envisager d'autres moyens de lutte afin de pouvoir honorer leurs engagements.

C'est sans doute pour cette raison que l'accent doit être mis sur le bon emploi des fonds qui leur sont confiés. De nos jours, les entreprises d'assurances à l'instar de tout autre investisseur, disposent d'opportunités pour rentabiliser leurs fonds à travers des placements. Le placement se définit selon le dictionnaire Larousse, comme étant l'action de placer de l'argent. Il désigne également le capital qui a été placé. Mais cette dernière définition donnée par le dictionnaire Larousse semble limitée dans la mesure où elle ne précise pas sous quelle forme peut prendre ce capital placé. Ce qui nous amène à recourir à la définition donnée par Jean Paul Piriou dans son lexique de sciences économiques et

¹ due à l'inversion du cycle de production

² du moins pour les sociétés opérant en IARD

sociales qui considère le placement comme une affectation de l'épargne à d'autres fins que l'investissement productif (tels l'achat de titres, d'immeubles, ...) en vue d'obtenir un revenu.

De cette définition, nous pouvons arriver à la conclusion selon laquelle l'épargne précède le placement. Nous comprenons dès lors pourquoi les placements sont le plus souvent effectués par des agents à capacité de financement dits épargnants ou investisseurs auprès d'autres dits à besoin de financement.

Dans le circuit économique, les agents à capacité de financement sont essentiellement constitués des ménages et des entreprises. Quant aux agents à besoin de financement, nous retrouvons l'Etat, les collectivités publiques ou certaines entreprises.

En définitive, l'épargnant ou l'investisseur effectue des placements lorsqu'il acquiert des actifs qui peuvent être réels (immeubles, terrains,...), financiers (actions, obligations,...) ou dispose d'avoirs en banque ou en caisse.

Dans le domaine des finances en général et dans celui des assurances en particulier, les placements constituent une pratique couramment effectuée. Les sociétés d'assurances en tant qu'entreprises sont appelées dans le cadre de la gestion de leur patrimoine à disposer d'un passif et d'un actif, donc à effectuer des placements.

En tant qu'entreprises d'assurances, celles-ci sont obligées et en raison des engagements qu'elles contractent principalement envers leurs assurés, de représenter les fonds collectés auprès de ceux-ci par des placements. Ces placements sont dits représentatifs des engagements règlementés à l'opposé des placements non admis en représentation des engagements règlementés pouvant être effectués de façon plus ou moins libre. Ainsi, s'opère une première distinction des placements que peuvent effectuer les sociétés d'assurances.

Cependant, autant les possibilités de placement existent, autant se pose le problème de leur bonne gestion. Plusieurs facteurs sont en faveur de l'amélioration de la gestion des placements des sociétés d'assurances qu'il importe d'en étudier.

Raison pour laquelle nous nous sommes intéressés dans le cadre de notre mémoire de fin d'études à l'analyse des déterminants d'amélioration de la gestion des placements d'une société d'assurances. L'exemple ayant été pris sur la société Allianz-IARD du Burkina Faso au sein de la quelle nous avons effectué notre stage.

Ainsi, nous tenterons dans un premier temps d'étudier la pratique des placements effectués par Allianz au cours de ces trois dernières années. Dans un second temps, nous essayerons d'identifier et d'analyser les déterminants capables d'améliorer la gestion des placements des sociétés d'assurances.

Les placements représentatifs des engagements règlementés constituent une part importante dans l'ensemble des placements des sociétés d'assurances, notamment des petites sociétés qui n'ont que pour l'essentiel les primes de leurs assurés comme source de placement.

C'est pourquoi, ces placements doivent faire l'objet d'une étude particulière afin de mieux appréhender l'esprit qui les guide et d'en mesurer l'importance. C'est ce qui nous conduit à faire leur typologie.

PREMIERE PARTIE : La pratique des placements effectués par Allianz-IARD du BURKINA.

Chapitre1 : La typologie des placements des sociétés d'assurances

Les sociétés d'assurances peuvent effectuer de façon plus ou moins libre des placements qui ne soient pas admis en représentation de leurs engagements règlementés. Mais les placements qu'elles effectuent et qui sont admis par le code CIMA en représentation de leurs engagements règlementés sont limitativement énumérés. Ainsi nous pouvons distinguer:

- les placements purement monétaires composés des avoirs en caisse, en banque, les bons du trésor;
- les prêts;
- les placements financiers composés des actions, des obligations.

Les placements immobiliers constitués des immeubles, terrains, parts dans les sociétés immobilières.

Section1 : Les placements sur le marché de capitaux

Nous pouvons distinguer les placements purement monétaires, les prêts et les placements financiers.

§1 : Les placements purement monétaires

a) Les espèces en caisse

Les espèces en caisse font partie des placements autorisés par le code. En effet, les sociétés d'assurances doivent détenir dans leur caisse des liquidités dans le but de pouvoir faire face aux éventuels règlements de sinistres qui se présenteront à elles. La détention de la monnaie en caisse sous forme de liquidité présente des avantages par rapport à la détention des actifs réels et financiers. D'abord, la monnaie est immédiatement disponible pour éteindre les dettes. Elle est parfaitement liquide et dispose d'un pouvoir libératoire et absolu. Ensuite, elle est considérée comme un actif sans risque puisqu'en cas de faible

inflation la société qui dispose par exemple de cent millions à la période t , disposera toujours de cette même somme à la période $t+1$; alors qu'en investissant ces cent millions sur les titres réels ou financiers à la date t , elle n'est pas certaine de vendre ces titres à la même somme en période $t+1$. Si le marché des titres est déprimé, la valeur des titres peut s'effondrer.

C'est au regard des avantages à disposer de la liquidité sous forme de monnaie en caisse qu'il est recommandé aux sociétés d'assurances de disposer de liquidité en caisse.

b) Les dépôts en comptes courants

Un compte courant est un compte qui est ouvert aux personnes physiques ou morales comme les sociétés d'assurances. La convention de compte courant est un contrat entre la banque et le titulaire par lequel toutes les opérations sont enregistrées sur ce compte dont le solde peut être créditeur ou débiteur. La convention de compte courant institue d'abord une relation contractuelle de dépôt. Elle stipule en plus l'affectation générale au compte unique des créances réciproques. Elle a deux effets :

- le report de l'exigibilité du solde : les parties renoncent à se demander l'une à l'autre le règlement du compte tant que celui-ci n'est pas clôturé;
- l'effet novatoire et d'indivisibilité : d'abord l'effet novatoire voudrait signifier que la traduction scripturale en compte de l'une quelconque des créances réciproques entre les parties lui fait perdre son existence juridique originelle et lui substitue définitivement l'écriture comptable correspondante. Ensuite, l'indivisibilité signifie que toute écriture passée en compte doit aussitôt être arithmétiquement combinée au solde des écritures antérieures de sorte à faire apparaître un nouveau solde.

c) Les dépôts à terme (DAT)

Le dépôt à terme est un contrat par lequel le client s'engage à laisser à la disposition de la banque une certaine somme pendant une durée déterminée (minimum un mois) moyennant une rémunération négociée à l'avance. Il est ouvert à toute personne physique ou morale sans avoir nécessairement au préalable un compte de chèque ou un compte courant. Il existe deux formules :

- le compte à terme: le taux d'intérêt varie en fonction du montant et de la durée. Plus la durée est longue, plus le taux peut être intéressant. Le titulaire du DAT peut solliciter une

avance sur DAT avant l'échéance convenue. Il subira une pénalité de l'ordre de 1%³ sur le taux convenu. Toutefois, certaines conventions prévoient des avances au taux équivalent à celui des DAT, donc sans pénalité.

-le bon de caisse : il est matérialisé par un titre de créance qui n'est en principe remboursable qu'à l'échéance fixée. Les intérêts peuvent être payés à l'avance.

Le montant du DAT peut être augmenté, diminué ou annulé à chaque échéance. Le titulaire peut demander la capitalisation des intérêts.

d) Les bons du Trésor

Tout comme les bons de caisse, les bons du trésor sont des reconnaissances de dettes portant intérêts et remboursables à des échéances variables qui ne peuvent dépasser cinq ans. Ces échéances sont généralement de quatre semaines au minimum⁴. Ce sont des effets négociables et non des valeurs mobilières. Ils ne peuvent donc pas être cotés en bourse. Ils se présentent sous forme de billets par lesquels le Trésor s'engage à rembourser le capital souscrit au terme convenu. On peut distinguer des bons à intérêt fixe ou des bons à intérêt progressif en fonction de la durée de remboursement.

§2 : Les prêts

On distingue les prêts hypothécaires, les prêts obtenus ou garantis par les Etats membres de la CIMA et les prêts obtenus ou garantis par les établissements de crédit ou institutions financières des Etats membres de la CIMA.

a) Les prêts hypothécaires

Le prêt hypothécaire est un prêt garanti par un bien immobilier. Cette garantie est constatée par une inscription hypothécaire. L'hypothèque confère à son détenteur un droit de suite et un droit de préférence. Elle doit être constatée par un acte notarié et faire l'objet d'une publicité à la conservation des hypothèques. Elle peut également faire l'objet d'entente directe entre particuliers sans l'intermédiaire d'un notaire. Dans ce cas, le notaire rédacteur de l'acte n'est pas tenu de vérifier la valeur de la garantie immobilière proposée par le débiteur.

³ Cas des Banques du Burkina Faso

⁴ Cas des bons du Trésor des Etats membres de l'UEMOA

L'acte de prêt mentionne le montant du prêt, la durée, le taux d'intérêt convenu, la périodicité du paiement des intérêts, la date de remboursement du capital, les possibilités et les conditions de remboursements anticipés, la garantie bancaire de bonne fin et éventuellement la consolidation du prêt par un organisme financier.

La durée des prêts hypothécaires varie de deux à quatre ans. Cependant, l'emprunteur peut obtenir par le biais du mécanisme de la consolidation, le prêt jusqu'à quinze ans. Dans ce cas, un organisme financier prend le relais du prêt initial.

b) Les prêts obtenus ou garantis

Ces prêts peuvent être octroyés par les sociétés d'assurances soit aux Etats membres de la CIMA ou aux établissements de crédit ou institutions financières ayant leur siège social sur le territoire des Etats membres de la CIMA ou à des personnes physiques ou morales garanties par ces Etats ou institutions financières.

§3: Les produits des marchés financiers

a) Les produits cotés en bourse

- Les actions

Une action est un titre représentant l'apport fait par une personne à une société. Ce titre donne droit au paiement annuel d'un revenu variable sous forme de dividendes. La distribution des dividendes aux actionnaires étant liée au bénéfice. Toutefois, l'assemblée des actionnaires peut décider de mettre les bénéfices en réserve. On distingue plusieurs types d'actions dont les plus importantes sont: les actions de capital ou de numéraire, les actions privilégiées ou de priorité, les actions de jouissance, les actions à dividendes prioritaires sans droit de vote, et les certificats d'investissement.

- Les titres participatifs

Ils peuvent être émis par les sociétés par actions du secteur public et les sociétés anonymes. Ces titres ne sont pas des démembrements d'actions. Ils ne confèrent aucun droit de vote ni aucun droit à la répartition des dividendes, ni a un boni de liquidation. L'intérêt verse aux porteurs de parts est compose d'une partie fixe et d'une partie indexée sur le niveau d'activité de l'entreprise émettrice.

- Les obligations

L'obligation est un moyen privilégié de l'emprunt à long terme. Elle peut être considérée comme un titre représentatif d'un prêt consenti à l'Etat ou à une entreprise privée ou publique moyennant le paiement d'un intérêt fixe et qui est remboursé soit en totalité à l'échéance déterminée par exemple dix ans ou en partie chaque année ou même par anticipation. Les obligations les plus couramment rencontrées sont: les obligations à taux fixe, les obligations à taux variable, les obligations à revenu variable, les obligations à coupon zéro, les obligations à warrant, les obligations à lots, les obligations convertibles en actions,...

b) Les produits issus des marchés clos

- Les actions SICAV (Société d'Investissement à Capital Variable)

Une action SICAV représente une part d'un fonds composé de valeurs mobilières. Elle n'est pas négociable en bourse mais s'achète et se vend au guichet de vente de l'établissement financier à un prix fixé chaque jour en fonction des actifs de la SICAV tels qu'ils ressortent des cours de bourse. Les SICAV distribuent à leurs actionnaires la totalité de leurs revenus.

- Les parts de fonds communs de placement (FCP)

Un FCP est une copropriété de valeurs mobilières et d'actifs monétaires représentés par des parts attribuées à des épargnants en proportion des sommes qu'ils ont versées. Tout comme les SICAV, les revenus du fonds doivent être distribués aux adhérents. Les FCP n'ont pas de personnalité juridique.

Les SICAV et les FCP sont connus sous le nom d'organismes de placements collectifs en valeurs mobilières (OPCVM). Ce sont des organismes qui gèrent des portefeuilles d'actifs financiers pour le compte d'épargnants qui sont leurs clients. Ils regroupent l'épargne de nombreux investisseurs en vue d'un placement collectif. L'épargne ainsi collectée est investie dans une grande variété de titres : actions, obligations, titres de créances négociables, etc.

Ces organismes présentent des avantages :

- la gestion est collective et faite par des spécialistes;
- il ya une diversification des portefeuilles qui assure la répartition des risques;
- le remboursement se fait au guichet de vente des actifs de SICAV ou des parts de FCP sur la base de leur valeur liquidative (valeur moyenne du portefeuille au jour du remboursement). Ce qui assure la liquidité du placement mais, n'exclut pas le risque de perte en capital;
- Il ya des options de versement des distributions : les OPCVM versent à leurs porteurs de parts, les revenus tirés de leurs portefeuilles.

Section 2 : Les placements immobiliers

Parlant des actifs immobiliers, nous pouvons distinguer d'une part les placements immobiliers traditionnels et d'autre part les placements immobiliers « liquides ».

§1 : Les placements immobiliers traditionnels

Ce sont des placements 'pierre' en nature appelés couramment immeubles. Ils constituent une des garanties contre l'inflation. On peut avoir des immeubles pour se loger, pour abriter les services d'une entreprise ou pour louer.

§2 : Les placements en immobiliers « liquides »

Il s'agit des parts acquises sur des immeubles par les épargnants compte tenu du fait que l'acquisition d'un immeuble requiert le plus souvent d'énormes moyens financiers qui dépassent les capacités financières d'un seul épargnant. Les placements en immobiliers liquides peuvent être effectués dans les sociétés civiles de placements immobiliers (SCPI) ou dans des sociétés de capitaux.

Parmi cette panoplie de placements autorisés par le code CIMA, chaque société d'assurances a la latitude d'effectuer ses placements en fonction de sa propre stratégie, des objectifs qu'elle se fixe ainsi que des moyens dont elle dispose. Elle doit effectuer ses placements dans le respect des normes imposées par le code en la matière en ce qui concerne ceux représentatifs des engagements règlementés. C'est ce qui nous amène à examiner les opérations de placements couramment effectuées par Allianz-IARD Burkina, du moins au cours de ces trois dernières années.

Chapitre II : Les opérations de gestion des placements effectués par Allianz –IARD Burkina

Les opérations de gestion des placements peuvent être scindées en opérations de gestion financière et en opérations de gestion comptable.

Section 1 : Les opérations de gestion financière des placements effectués par Allianz.

Les opérations financières effectuées par Allianz se composent d'opérations en caisse, en comptes courants, en dépôt à terme, les opérations d'acquisition des titres financiers.

§1 : Les opérations de placement en caisse, comptes courants et en dépôt à terme.

a) Les opérations de caisse

En ce qui concerne la gestion des opérations en caisse, la société d'assurances Allianz–IARD Burkina dispose d'une organisation qui lui est propre. En effet, il existe plusieurs caisses au niveau de la société. Celle-ci dispose:

*** En recettes :**

- d'une caisse gérée en bureau direct au siège à Ouagadougou;
- d'une caisse gérée par l'agence Bassawarga et une caisse gérée par l'agence Bataille du rail qui sont les intermédiaires de la société basées à ouagadougou;
- d'une caisse gérée également par l'agence de Bobo-Dioulasso.

*** En dépenses :**

- d'une caisse de dépenses au siège à Ouagadougou ;
- d'une caisse de dépenses uniquement à l'agence de Bobo-Dioulasso pour répondre par dérogation au problème de distance qui sépare cette ville à celle de Ouagadougou.

Les deux catégories de caisses à savoir, la caisse « recettes » et celle des « dépenses » relevant du siège sont gérées par deux caissiers différents. Le souci étant de sécuriser les encaisses détenues. Le niveau des caisses de recettes des intermédiaires ne saurait par ailleurs dépasser un montant de deux millions de FCFA, auquel cas, ils doivent procéder à leur nivellement pour effectuer des versements en Banque deux fois par semaine.

De même, l'agence de Bobo-Dioulasso qui, par dérogation dispose d'une caisse « dépense » ne peut tout de même pas effectuer une dépense d'un montant supérieur à cent milles FCFA.

En outre, la société dispose que lorsque le niveau de la caisse « recette » du siège dépasse un certain seuil fixé à deux millions, elle doit procéder à son nivellement. Le surplus est alors dégagé pour approvisionner ses comptes banques. Toutes ces mesures de prudence observée par la société visent à sécuriser au maximum ses fonds. Mais elle ne recherche pas seulement la sécurité de ses fonds. Elle cherche également à les rentabiliser. C'est ce qui justifie ses placements en comptes courants et dépôts à terme dans les banques et établissements financiers.

b) Les opérations de gestion en comptes courants

Pour répondre à l'impératif de liquidité de ses placements, la société Allianz- IARD du Burkina dispose en plus de ses comptes en caisse, des comptes courants ouverts auprès des banques de la place qui sont:

- la Banque Atlantique;
- la Banque of Africa (BOA);
- la Coris Banque;
- la BICIA-B;
- la Banque Commerciale du Burkina;
- la SGBB.

Ces comptes courants ne sont pas rémunérés et sont même soumis à des agios liés à leur gestion. Nous pourrions bien nous poser la question sur l'utilité pour la société de disposer de tels comptes. En effet, l'ouverture de ces comptes courants est aussi nécessaire que les comptes caisse dans la mesure où ces comptes courants, bien que ne rapportant pas d'intérêt et occasionnant des charges financières pour la société, participe à la sécurisation

de ses fonds conformément à la logique de l'adage qui dit qu'il ne faut jamais mettre tous ses œufs dans un seul panier. C'est cette recherche de sécurité maximale qui a conduit également l'entreprise à disposer ses fonds dans plusieurs banques au lieu de les avoir auprès d'une seule.

Ainsi, disposant de plusieurs partenaires auprès desquels la société effectue des placements en comptes courants, celle-ci en a profité pour mieux s'organiser dans le traitement de ses dépenses. Toutes les dépenses de personnel de la société s'effectuent sur son compte courant ouvert à la SGBB (Société Générale des Banques du Burkina), les dépenses d'impôt sur son compte à la Coris Bank, les dépenses faites au profit des fournisseurs sont effectuées sur le compte détenu à la BICIA-B. Quant aux règlements de ses sinistres, ils se font auprès de la banque Atlantique. Cette pratique facilite à la société les recherches en cas d'erreurs enregistrées dans l'exécution de ses dépenses et contribue à la sécurisation de la trésorerie.

Elle place également celle-ci dans une position stratégique pour entamer de négociations intéressantes de taux d'intérêt pour ses placements en DAT du fait des opérations courantes de dépenses qu'elle entretient avec ces banques.

Sur le plan commercial, elle renforce les relations de partenariat avec les banques. A coté de ces comptes courants, la société effectue des opérations à travers des comptes de dépôts à terme dans le but de rentabiliser ses placements.

c) Les opérations de placement en DAT

A l'opposé des comptes courants qui ne sont pas rémunérés, le placement en DAT procure une rentabilité certaine à la société. La rémunération de ce type de placement s'interprète comme le prix de la renonciation à la détention de l'argent sous forme oisive par la société.

Le taux d'intérêt lié à ce type de placements dépend du niveau du capital placé, de la durée du placement mais aussi de la capacité de négociation de la société désireuse de placer ses capitaux. La capacité de négociation de la société étant elle-même fonction de l'importance du capital à placer et des relations qu'entretient la société vis-à-vis de son partenaire. Notons à ce niveau que la multiplicité des banques est un facteur qui facilite quelque peu la négociation de ces taux d'intérêt. En général, les taux sont sensiblement les mêmes dans toutes les banques. La durée des placements en DAT effectués par Allianz va jusqu'à cinq ans. C'est ce qui lui permet d'obtenir des taux d'intérêt de 6% l'an.

Cependant, il importe de relever que quels que soient le niveau des capitaux placés et la capacité de négociation de la société, le taux d'intérêt qui est offert au titre des placements en DAT ne saurait franchir un seuil limite fixé. En effet, les taux d'intérêt du marché monétaire dépendent de la politique monétaire menée par les autorités monétaires. Ces derniers disposent de plusieurs moyens pour influencer les taux du marché monétaire en agissant sur les liquidités bancaires. Ainsi, la banque centrale intervient sur le marché monétaire où les banques de second rang s'approvisionnent en liquidité. Le marché monétaire est le lieu où s'échangent les capitaux de court terme contre des liquidités. Il se compose de deux compartiments: le marché interbancaire réservé aux professionnels financiers et le marché des titres négociables à court terme sur lesquels tous les agents (y compris les agents non financiers) peuvent s'échanger des titres (bons de caisse, bons du trésor). Sur le marché interbancaire, la banque centrale intervient par des opérations de prise en pension: un établissement financier cède à la banque centrale un titre en s'engageant à le retirer dans un délai très court. Ce faisant, la banque centrale procure de la monnaie « banque centrale » aux banques de second rang. Lorsque la pension s'achève, les banques de second rang lui restituent la monnaie « banque centrale » précédemment créée. En dosant habilement le nombre, la durée et le montant de ces prises en pension, la banque centrale peut ainsi régler le niveau de la liquidité bancaire. Les opérations de prise en pension peuvent revêtir deux formes principales:

- les opérations de pension sur appels d'offre: périodiquement la banque centrale annonce aux acteurs du marché, la catégorie de titres qu'elle est disposée à prendre en pension. Les acteurs du marché indiquent le montant et les taux qu'ils acceptent de payer pour leurs emprunts. En fonction des réponses, la banque centrale détermine alors le taux et les montants refinancés.

- les opérations de pension à taux préfixés: ici la banque centrale fixe quotidiennement un taux, en fonction duquel les banques demandent une prise en pension. Les banques de second rang ont donc ici l'initiative du montant qu'elles souhaitent refinancer.

Les interventions de la banque centrale sur le marché interbancaire déterminent les deux taux directeurs. Le taux sur appel d'offre constituant le taux plancher du marché interbancaire, car si le taux au jour le jour lui était inférieur, aucun établissement ne répondrait aux appels d'offre. Le taux préfixé représente le taux plafond du marché. Le

taux au jour le jour oscille donc entre ces deux taux directeurs. On voit donc qu'en modifiant ces deux taux directeurs, la banque centrale influe sur le taux d'intérêt du marché monétaire.

- La banque centrale peut également intervenir sur le marché des titres négociables à court terme au travers de la politique d'open market. Il s'agit pour la banque centrale d'acheter ou de vendre des titres et non plus de simples prises en pension et qui sont pour l'essentiel des bons du Trésor afin d'influer sur la liquidité du marché. En achetant des titres, elle fournit des liquidités et fait augmenter le cours de ceux-ci provoquant une baisse des taux d'intérêt. A l'inverse, en vendant des titres, elle réduit le volume des liquidités et fait augmenter le taux d'intérêt.

- Restons toujours sur les placements en DAT de la société pour souligner que nous pourrions nous poser la question de savoir s'il est plus avantageux pour celle-ci de placer ses capitaux sur un contrat à taux court par exemple d'un an renouvelable n fois ou sur un contrat à long terme d'une durée de n années. Nous supposons en outre que la société n'a pas de contraintes majeures et peut placer ses capitaux sur le court ou sur le long terme. Cette question pose le problème du lien qui peut exister entre les taux courts et les taux longs. Le taux à n années se calcule dans un système d'intérêts composés par moyenne géométrique des n taux à un an anticipé :

$(1+i_n)^n = (1+i) (1+i^{a,1}) (1+i^{a,2}) \dots (1+i^{a,n-1})$ avec i_n le taux long de n années; i le taux court (un an) et $i^{a,k}$, le taux court anticipé dans k années ($k=1$ à $n-1$)

Si les agents anticipent une hausse (respectivement une baisse) des taux courts, le taux long est supérieur (respectivement inférieur) au taux court. Par contre s'ils anticipent que le taux court restera constant, le taux à n années (taux long) est égal au taux à un an (taux court). Dans la réalité, les banques tiennent compte du fait qu'elles immobilisent les fonds des assureurs pendant une longue durée pour leur octroyer des taux d'intérêt à long terme plus intéressants que ceux à court terme, négligeant ainsi l'aspect « anticipation ».

Raisonnons pour simplifier en supposant que les taux courts sont égaux aux taux longs et prenons l'exemple d'un placement sur trois ans.

Pour un contrat de trois ans, la valeur du compte au bout des trois ans est égale à $c(1+i)^3$ avec c ; le capital initial placé, i ; le taux d'intérêt.

L'intérêt correspondant est $I_1 = c(1+i)^3 - c$.

Pour un contrat d'un an renouvelable trois fois, l'intérêt rapporté par ce placement est:

$$I_2 = 3 \times C \times i.$$

Comparons I_1 et I_2 en prenant $C=200\,000\,000$ et $i=6,5\%$

$$I_1 = 200\,000\,000 \left((1,065)^3 - 1 \right) = 41.589.925$$

$$I_2 = 3 \times 200\,000\,000 \times 6,5\% = 39.000.000$$

Nous voyons donc bien que I_1 est supérieur à I_2 ; il ya donc lieu de procéder à des placements sur une longue durée que d'effectuer des placements à court terme dont la durée totale est égale à la durée de l'unique placement de long terme. La différence rémunère la prime de risque de longue durée.

La situation des placements en banque d'Allianz au cours de ces trois dernières années se présente comme suit :

Tableau 1 : Situation des placements en banques des trois dernières années

	Exercice 2007	Exercice 2008	Exercice 2009
Dépôt en Banque	1.464.267.926	1.680.976.206	1.955.664.270
% E.R	25,3%	33,94%	39,62%

Source : Construit par nous à partir des données de la société Allianz

Les comptes en DAT n'étant pas les seuls placements rémunérateurs, la société recourt également aux placements en titres financiers.

§2 : Les opérations d'acquisition des titres financiers.

a) Les opérations d'acquisition des bons du Trésor

Les bons du Trésor font partie des placements que les assureurs peuvent effectuer. Ces bons peuvent être souscrits auprès des Etats membres de la CIMA. Mais la plupart des bons du Trésor sont souscrits par Allianz auprès des Etats membres de l'UEMOA, notamment du Burkina Faso, du Mali, du Niger et de la Cote d'Ivoire. Les bons du Trésor sont émis par les Etats à travers leur Trésor public, par adjudication à taux multiples, c'est-à-dire aux enchères.

L'émission des bons du Trésor des pays membres de l'UEMOA se fait par l'intermédiaire de la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO). Ainsi,

lorsqu'un Etat veut émettre des bons du Trésor afin de lever des ressources rentrant dans le cadre de sa politique budgétaire, il doit se référer à la BCEAO qui se charge de son organisation.

La BCEAO adresse à cet effet, une lettre d'émission des bons du Trésor aux sociétés désireuses de souscrire à ces bons. Cette lettre mentionne les caractéristiques du bon à savoir:

- L'identité de l'émetteur;
- La valeur nominale unitaire du bon;
- La date de valeur;
- La date et l'heure limite des dépôts de soumission;
- La durée de remboursement de ces bons;
- Les conditions de remboursement de ces titres ainsi que le type de taux d'intérêt.

A cette lettre, sont joints les avis d'appel d'offres et une note d'information. A la réception de ce dossier (lettre d'avis d'appel d'offres et note d'information), la société soumissionnaire en prend connaissance, étudie les conditions de l'appel d'offres et si elle les juge intéressantes, procède aux formalités de soumission.

b) Les opérations d'acquisition des actions

Les sociétés d'assurances d'une manière générale et Allianz en particulier dans le but de diversifier leurs placements, recourent également à la souscription d'actions émises par des Etats, des Institutions financières et des sociétés commerciales.

Les placements en actions effectués par Allianz- IARD Burkina portent en général sur les actions des Etats, des Institutions financières et les sociétés commerciales des pays membres de l'UEMOA.

Lorsqu'une société financière ou institution financière veut émettre des actions sur le marché, elle s'adresse aux Sociétés Générales d'Intermédiation (SGI) généralement de son ressort territorial qui, à son tour s'adresse à la société burkinabè d'intermédiation financière (SBIF) qui est l'organe assurant le placement de ces actions en particulier au Burkina Faso. La SBIF adresse une lettre d'émission d'actions à chaque société désireuse de souscrire et dans laquelle elle exprime le besoin de la société émettrice à vendre de nouvelles actions pour l'augmentation de son capital. A cette lettre, une note d'information

et un bulletin de souscription sont joints pour permettre à la société soumissionnaire d'avoir tous les éléments d'information utiles pour sa souscription. Si l'offre lui est favorable, la société transmet à la SBIF son avis pour le déclenchement des formalités de souscription.

La situation des actions acquises par Allianz-IARD au cours de ces trois dernières années se présente comme suit :

Tableau n°2 : situation des placements en actions au cours des trois dernières années.

Nature de l'action	Valeurs des actions acquises		
	2007	2008	2009
Actions cotées	791.110.805	791.110.805	803.147.095
Actions des entreprises d'assurance	94.653.691	94.653.691	94.653.691
Actions des sociétés commerciales	78.298.696	31.854.986	68.008.696
Actions des sociétés d'investissement	1.536.447.373	1.381.121.546	554.720.664
Total	2.500.510.565	917.619.482	1.520.530.146
Montant en% des engagements règlementés	43 ,26%	18,53%	30 ,81%

Source : construit par nous à partir des données de la société

A la lumière des données du tableau, nous pouvons faire les constats suivants :

En ce qui concerne les actions cotées, la société a conservé son portefeuille de 2007 en 2008 avant de l'améliorer en 2009.

Les actions des entreprises d'assurance (actions des sociétés d'assurances –vie, d'AFRICA-RE, de CICA –RE ...) n'ont pas connu d'évolution de 2007 à 2009. La société a donc conservé son portefeuille d'actions des entreprises d'assurances qu'elle a acquises

depuis 2007. Cette situation s'explique par le fait qu'il n'ya pas eu d'émissions nouvelles de ces actions en 2008 par ces émetteurs.

Quant aux actions des sociétés commerciales, le montant total des actions acquises est passé de 78 298 696 FCFA en 2007 à 31 854 986 FCFA en 2008. Cette baisse du portefeuille « actions » de la société est due à une correction par retrait de quelques actions du portefeuille. Cette correction intervenue en 2008 portait sur des actions non cotées de sociétés qui n'existent plus.

Cependant, elle a dû en acquérir en 2009 pour porter le montant à 68 008 696 FCFA. La gestion des actions des sociétés d'investissement a aussi suivi ce mouvement. En effet, d'un montant de 1.536.447.373 FCFA en 2007, la société a dû liquider ses actions en 2008 avant de réinvestir sur ces actions en 2009 pour un montant de 554.720.664 FCFA.

En définitive, nous pouvons dire que le portefeuille en actions n'évolue pas de façon linéaire au cours du temps. Il évolue en dents de scie au cours du temps, pour ne considérer que ces trois années. L'entreprise opère donc un arbitrage à l'intérieur de ce portefeuille d'actions, sans doute pour minimiser ses risques et accroître leur rentabilité.

c) Les opérations d'acquisition des obligations

Tout comme les actions, les sociétés d'assurances peuvent souscrire des obligations dans le cadre de leurs placements. Parmi la panoplie d'obligations à laquelle peuvent souscrire les assureurs, Allianz effectue ses placements dans les obligations d'Etat, des institutions financières et des sociétés commerciales.

Lorsqu'un Etat ou une institution veut émettre des obligations sur le marché, il s'adresse, par l'intermédiaire des SGI de son ressort territorial, à la SBIF qui est l'organe assurant le placement de ces obligations au Burkina. La SBIF adresse une lettre d'émission d'obligations à chaque société désireuse d'y souscrire et dans laquelle elle exprime le besoin de la société émettrice à vendre des obligations sur le marché. A cette lettre, une note d'information et un bulletin de souscription sont joints pour permettre à la société soumissionnaire d'avoir tous les éléments d'information utiles pour sa souscription. Si elle juge l'offre intéressante, elle procède aux formalités de souscription.

La note d'information renseigne sur :

- L'attestation de l'émetteur;

- Les renseignements relatifs à l'emprunt notamment les taux d'intérêt;
- Les conditions de remboursement de l'emprunt;
- Les projets d'investissement (à financer) de la société émettrice;
- L'environnement économique et financier de l'Etat émetteur;
- La présentation de l'émetteur à travers son Trésor public (pour le cas des emprunts d'Etat);
- La présentation de la société chargée d'exécuter les travaux relatifs au projet à financer.

Cette note d'information vise donc à guider la société soumissionnaire dans son choix de souscription à l'offre proposée.

La situation des obligations souscrites par Allianz au cours de ces trois dernières années se résume comme suit:

Tableau n°3 : obligations souscrites au cours des trois dernières années.

Nature des obligations	Montants souscrits		
	2007	2008	2009
Obligations d'Etats	0	0	0
Obligations d'organismes internationaux	0	0	200.000.000
Obligations des institutions financières	600.000.000	700.000.000	419.580.000
Autres obligations	0	0	100.000.000
Total	600.000.000	700.000.000	719.580.000
% des engagements règlementés	10,38%	14,13%	14,58%

Source : construit par nous à partir des données de la société

A la lumière de ce tableau, nous pouvons faire l'analyse suivante:

En ce qui concerne les obligations d'Etat, aucune souscription n'a été faite de 2007 jusqu'en 2009. La plupart des obligations de l'Etat, une fois émises ont une durée qui peut aller au delà de sept ans. Ces obligations ont donc été souscrites par la société antérieurement et sont toutes échues avant 2007. Il en va de même pour les obligations des organismes internationaux et des autres obligations qui n'ont été souscrites qu'en 2009. La non souscription régulière de ces types d'obligations peut aussi être due au fait que la société opère dans l'IARD et donc dans le court terme, alors que ce type de placements semble inadapté puisqu'étant de longue durée.

Quant aux obligations des institutions financières, elles ont été souscrites de façon régulière sur ces trois années, mais de façon plus importante en 2008 pour décroître en 2009. La société a donc acquis d'autres obligations de ce type en plus de celles acquises en 2007 pour l'année 2008. Cependant, elle s'est vu rembourser une bonne partie de ces obligations acquises en 2008 arrivées à échéance. Cette détention régulière des obligations des institutions financières semble s'expliquer par le nombre relativement important des institutions financières de la zone UEMOA émettrices de ces types d'obligations.

Par ailleurs, nous remarquons ici que la société n'a pas toujours l'initiative de ses décisions d'acquisition d'obligations en ce qui concerne les obligations d'Etat ou des organismes internationaux. Le nombre limité des émetteurs concernés et l'irrégularité dans leur émission compte tenu de leur caractère de longue durée, pourraient expliquer une telle situation.

C'est sans doute ce qui explique les parts relativement faibles des placements de la société en obligations dans les montants des engagements règlementés par comparaison à celles des placements en actions.

En somme, la société face à certaines contraintes telles l'insuffisance des titres émis ou des émetteurs et l'irrégularité dans leur émission, doit encore opérer des arbitrages en rationnant ses placements.

§3 : Les opérations de prêts

La société d'assurances Allianz-IARD Burkina consent essentiellement des prêts hypothécaires aux personnes physiques notamment à son personnel en ce sens qu'ils sont garantis par le Permis Urbain d'Habiter ou une propriété terrienne de l'emprunteur. L'employé de la société qui désire obtenir un prêt initie une demande de prêt au Directeur Général de ladite société précisant le montant et la durée du prêt qu'il souhaite obtenir.

Le taux d'intérêt du prêt varie entre 4% et 5% du montant du prêt et est fonction de la somme prêtée. Le taux d'intérêt varie de la façon suivante:

- les prêts de moins d'un an se font sans intérêt;
- les prêts de plus d'un an et de moins de trois ans sont assortis d'un taux d'intérêt de 4%;
- les prêts de plus de deux ans sont assortis d'un taux d'intérêt de 5%.

La durée maximale du prêt est de huit ans. Le remboursement se fait par retenue sur le salaire de l'employé à chaque fin du mois. Ce qui assure une certaine sécurité pour la société prêteuse tant que l'employé est toujours en service. Le taux de 4% à 5% semble être aussi intéressant par comparaison aux placements en DAT au taux de 6%. Notons que lorsque la société investit dans les prêts au personnel, celle-ci court le risque d'illiquidité dans la mesure où elle ne peut recouvrer la totalité de ses fonds prêtés en cas de besoin (l'amortissement du prêt s'opérant par mois). Ce qui devrait en principe l'amener à limiter le montant des prêts qu'elle accorde au personnel à un niveau raisonnable au regard du risque que ce type de placement comporte. Toutefois, octroyer des prêts au personnel peut paraître un élément motivateur pour celui-ci, gage d'accroissement de la productivité. Il appartient à l'entreprise, de doser le montant du prêt accordé au personnel en fonction des objectifs qu'elle recherche.

§4 : Les opérations relatives aux titres immobiliers

A ce niveau, nous pouvons remarquer que le montant des droits réels immobiliers est le même pour toutes ces trois dernières années.

Ils sont constitués des immeubles abritant les services de la société ainsi que les immeubles de logement du premier responsable de la société. La société ne dispose donc pas d'immeubles de placement. Ceci s'explique par l'inexistence d'un marché organisé en matière de placements immobiliers, garant de sécurité et également par le pouvoir d'achat faible des burkinabè qui ne leur permet pas de louer des immeubles.

A cela, il faut ajouter que la société opérant dans le court terme, un investissement dans l'immobilier, qui est un placement de long terme peut s'avérer inopportun.

De même, la société ne dispose pas de placements en immobiliers « liquides », puisque le pays ne dispose que de deux petites sociétés immobilières qui ne semblent pas inspirer confiance aux épargnants quant à la sécurité de leurs investissements.

La situation des revenus financiers de la société au cours de ces trois dernières années se présente comme suit:

Tableau 4: la situation des revenus financiers

	2007	2008	2009
Produits financiers (en FCFA)	276.853.735	390.977.938	373.535.670
Charges financières(en FCFA)	55.265.153	56.734.830	40.497.321
Revenus nets (en FCFA)	221.588.582	334.243.108	333.038.349

Source: Construit par nous à partir des données de la société.

Les montants des revenus nets rapportés à ceux des placements nous donnent des taux de rendement de 3,8% en 2007, 7,3% en 2008 et de 6,3% en 2009. Ces ratios nous semblent significatifs et témoignent de l'importance que requiert la bonne gestion des placements pour la société.

Section 2 : Les opérations de gestion comptable des placements

§1 : La tenue de la comptabilité des placements

La gestion comptable doit accompagner la gestion financière pour mieux optimiser le rendement des placements.

Selon l'art 408 du code CIMA, les entreprises d'assurances doivent être en mesure d'apporter la justification de toutes leurs écritures comptables y compris celles qui sont relatives aux opérations à l'étranger.

Cette pratique a l'avantage de donner une certaine lisibilité et une traçabilité de la gestion et facilite ainsi le suivi et le contrôle des opérations effectuées par les sociétés d'assurances.

Un service de la comptabilité existe au sein de la société Allianz-IARD du Burkina à l'instar des autres sociétés et qui est chargée de tenir la comptabilité de toutes les opérations effectuées par la société y compris les opérations de placements.

La tenue de la comptabilité se fait en concomitance avec la production de certains documents comptables qui sont de véritables tableaux de bord pour la société. En effet, cette gestion comptable est plus que nécessaire, car les assureurs font face à des incertitudes multiples dans l'exercice de leur fonction et ils doivent vérifier d'autant plus souvent leurs hypothèses de travail et procéder d'autant plus vite aux ajustements nécessaires lorsqu'il ya lieu. Une vérification permanente de l'adéquation entre engagements et actifs représentatifs s'avère donc nécessaire.

De plus, les dirigeants de société d'assurance ont besoin d'informations régulières qui doivent être fournies sous forme de tableaux de bord périodiques permettant de suivre l'évolution des indicateurs de gestion significatifs de leur métier tels que les produits des placements, les charges des placements, etc.

Ces documents comptables génèrent donc des données exploitables à des fins de prévisions pour les opérations futures comme celles des placements. Une telle organisation comptable constitue un facteur d'amélioration des placements en ce sens qu'en facilitant le suivi et le contrôle par la production des documents comptables, des erreurs de gestion peuvent être détectées et faire l'objet de correction si nécessaire.

§2 : La confection des états statistiques

Il s'agit notamment des Etats C4 et C5. Dans le cadre des placements que la société Allianz effectue, celle-ci doit produire des états statistiques tout comme les autres entreprises d'assurances. L'état C4 donne la situation des engagements règlementés et leur

couverture tandis que l'état C5 en fournit le détail par actif. Ces documents à l'instar des autres documents comptables (bilan, compte de résultat,...) permettent aux autorités de contrôle d'opérer la conformité de l'application des règles en matière de placements et de procéder aux redressements qui s'imposent en cas de non respect de ces règles. Servant de base aux prévisions, ces documents constituent des guides pour une bonne gestion des placements.

Conclusion partielle

Nous pouvons voir à travers tout ce qui précède, que les revenus des placements de la société dépendent de ses choix stratégiques en matière de placement, de son organisation interne propre, ainsi que des objectifs qu'elle recherche à travers ses placements. Si la société avait choisi un portefeuille de placements distinct de celui qu'elle a réalisé, elle aurait obtenu sans doute des résultats financiers différents. Toutefois, la bonne rentabilité des placements ne requiert pas seulement le professionnalisme de l'investisseur. Elle semble dépendre d'autres facteurs qui feront l'objet d'analyse dans la partie qui va suivre.

Cette règle vise à prémunir les sociétés d'assurances contre les risques inhérents à leurs placements à l'étranger comme les risques de change. Elle vise dans un premier temps à assurer une certaine sécurité des placements.

Elle privilégie également les placements à l'intérieur du pays où les risques ont été souscrits puisqu'au moins 50% des actifs représentatifs doivent y être placés. Ce qui permet le financement des économies nationales au détriment de la recherche d'une rentabilité meilleure par des placements localisés hors du pays concerné qui pourraient être plus rémunérateurs. Notons par ailleurs que la localisation des placements à 50% minimum des actifs représentatifs des engagements ne favorise pas une grande diversification des placements. A part les obligations de l'Etat burkinabè, les autres produits de placement sont pratiquement inexistantes. C'est ce qui explique la place importante accordée aux placements en DAT, en comptes courants et caisse.

La part des dépôts en Banque d'Allianz-IARD Burkina représente 40% en 2009; 34% en 2008 et 25% en 2007 du montant total des engagements règlementés. Cette règle qui recherche la sécurité des placements et assure le financement des économies nationales, favoriserait-elle une rentabilité maximale ?

A côté de cette règle, figurent d'autres.

§2 : Les règles de limitation des placements quant à leur nature et quant à qualité des émetteurs de titres.

Selon l'article 335-1, sous réserves des dérogations prévues aux articles 335-3 ; 335-4 ; 335-5, les engagements règlementés des entreprises réalisant des opérations dans les branches 1 à 18 de l'article 328 sont représentés à l'actif du bilan de la façon résumée sur le tableau ci-après :

Tableau 5 : La répartition des placements suivant les règles de limitation.

Catégorie	Nature du placement	Limite d'admission (% ER)	
		Minimum	Maximum
1	<u>Titres Publics</u>		
	a) Obligations et valeurs d'Etat		
	b) Obligations émises par un organisme financier international c) Obligations institutions financières spécialisées	15%	50%
2	<u>Actions, obligations cotées et autres titres</u>		
	a)Obligations autres que titres publics		
	b) Actions et autres valeurs non obligataires		
	c)Actions des sociétés d'assurances et réassurance Zone CIMA	Néant	40%
	d) Actions/obligations des sociétés commerciales des Etats CIMA		
3	<u>Droits réels immobiliers afférents à des immeubles situés sur le territoire d'un Etat membre de la CIMA</u>	Néant	40%
4	<u>Prêts obtenus ou garantis par l'un des Etats membres de la zone CIMA</u>	Néant	20%
5	<u>Autres Prêts</u>		
	a)Prêts hypothécaires de 1 ^{er} rang aux personnes physiques et morales domiciliés dans les Etats CIMA		
	b) Prêts obtenus ou garantis par des établissements de crédit dont le siège social est dans la zone CIMA, par des institutions financières spécialisées dans le développement ou par des banques multinationales de développement pour les Etats membres de la CIMA.	Néant	10%
6	<u>Liquidités</u>		
	a) Compte banque		
	b) Les chèques postaux c) Le Trésor Public	10%	40%(IARD) et 35% (vie)

Source : Code CIMA

A partir des indications de ce tableau, nous pouvons faire les analyses suivantes :

Il faut d'abord relever que même si le code CIMA a permis par exemple aux entreprises d'assurances du Burkina comme Allianz-IARD Burkina de souscrire des actions et des obligations ci-dessus citées auprès d'émetteurs situés sur le territoire des autres pays membres de la CIMA, cette diversification effectuée par les sociétés d'assurance comme Allianz s'avère insuffisante. En effet, pour le cas des actions, nous constatons que la plupart des actions émises sur les marchés financiers des pays de la zone CIMA sont des actions de capital ou de numéraire. Or, comme nous l'avons vu précédemment, il existe plusieurs types d'actions. Une diversification peut également être faite à l'intérieur de ces types d'actions et permettre de tirer profit des avantages qu'ils pourraient offrir. De même, les titres participatifs, s'ils sont souscrits, procurent les mêmes avantages que les obligations. Leur rémunération est constituée d'une part fixe déterminée dans le contrat d'émission et d'une part variable indexée sur la progression de la valeur ajoutée ou de la marge brute d'autofinancement de la société qui les émet. Ils procurent donc des revenus certains à son détenteur comparativement aux actions de numéraire ordinaires. Il en est de même pour les obligations : Les obligations émises sont généralement à taux fixes, alors que si les obligations à taux variables étaient émises, elles pourraient faire l'objet de souscription au regard de ses multiples avantages: En effet, le cours d'une obligation à taux variable ou révisable est pratiquement constant. Son rendement est indexé sur le taux du marché. L'investisseur peut donc revendre son obligation à taux variable avant l'échéance sans risque de perte sur son capital mais il va devoir supporter un risque de taux. Si le taux du marché diminue, le rendement de son obligation diminuera également. De même, la souscription aux obligations participantes permet au souscripteur de participer aux bénéfices éventuels réalisés par la société émettrice en plus des intérêts qu'elles lui procurent. Ces obligations, si elles sont émises sur le marché, peuvent être souscrites préférentiellement par les sociétés d'assurances aux obligations simples qui ne procurent que des intérêts.

L'étroitesse des marchés financiers des pays de la zone CIMA ne permettent donc pas de tirer profit des avantages qu'offrent les produits d'un marché financier suffisamment développé comportant une gamme variée de produits. C'est pourquoi, le code CIMA une fois de plus, doit inclure dans le catalogue des placements règlementés, les produits des marchés financiers étrangers. D'ailleurs, les Etats Généraux de l'assurance vie organisés par la CIMA du 30 juillet au 1^{er} aout 2007 à Douala (République du Cameroun) avaient déjà soulevé la préoccupation visant à permettre aux sociétés d'assurances de diversifier

leurs placements notamment en dehors de la zone CIMA dans le but d'optimiser leur rentabilité.

Nous pensons qu'il faudrait effectivement envisager d'autoriser les assureurs à placer certains de leurs actifs à l'étranger, vu la relative étroitesse des marchés financiers de la zone CIMA.

Les espèces en caisse sont soumises à la règle de liquidité qui dispose que, lorsque le paiement d'un ou de plusieurs sinistres dont le coût excède 5% des primes émises a pour effet de ramener la part des actifs visés à l'article 335-1-6è en dessous du seuil minimal de 10%, la situation doit être régularisée sous un délai de trois mois. C'est la conséquence de cette règle de liquidité qui oblige les sociétés d'assurances à effectuer des placements plus ou moins liquides tels que les dépôts en comptes courants et les DAT au détriment d'autres plus rémunérateurs mais moins liquides. Elle reste donc un facteur de blocage quant à la recherche d'une meilleure rentabilité des placements.

A ces règles s'ajoutent celles relatives à la dispersion des placements.

§3 : Les règles de dispersion des placements

En effet, l'article 335-4 du code CIMA dispose que :

- la valeur au bilan de l'ensemble des actions et obligations émises et des prêts obtenus par un même organisme ne peut, sauf dérogation accordée au cas par cas par la Commission Régionale du Contrôle des Assurances (CRCA), excéder 5% du montant total des engagements règlementés. Elle peut toutefois atteindre 10% pour les titres d'un même émetteur, à condition que la valeur des titres de l'ensemble des émetteurs dont les émissions sont admises au-delà d'un seuil de 5% n'excède pas 40% du montant total des engagements règlementés ;
- la valeur au bilan d'un immeuble ou celle des parts ou actions d'une même société immobilière ou foncière ne peut excéder sauf pour la même dérogation ci-dessus, 15% du montant des engagements règlementés ;
- la valeur au bilan des actions, obligations, parts et droits émis par des sociétés commerciales ayant leur siège social sur le territoire de l'un des Etats membres de la

CIMA autres que celles des sociétés d'assurance et les sociétés d'investissement et émises par la même entreprise ne peuvent excéder 2% du montant total des engagements règlementés.

Ainsi les titres émis par une seule et même société d'assurance ou une société d'investissement (SICAV) peuvent être admis pour un montant atteignant 5% voire 10% du montant des engagements règlementés. Une entreprise d'assurance ne peut affecter à la représentation des engagements règlementés plus de 50% des actions émises par une même société. Les filiales sont acceptées pour 50% des actions concernées au maximum.

Toutes ces règles visent à réduire les risques à effectuer les placements sur des actifs de même nature ou sur des titres émis par une même personne. La diversification des placements apparaît donc pour le code CIMA, un meilleur moyen d'atteindre l'objectif de la sécurisation des placements. Le respect strict de ces règles de diversification s'avère difficile d'application surtout dans certains pays dont la structure économique ne garantit pas aux assureurs desdits pays l'accessibilité aux produits variés. Ceux-ci sont souvent obligés de limiter leurs placements sur un nombre réduit d'actifs qui sont à leur disposition. Les contraintes du code CIMA constituent en partie un facteur de blocage à une rentabilisation optimale des placements des assureurs.

Par ailleurs, le code CIMA (art 402) exige que les placements fassent l'objet d'une évaluation. Ceci a l'avantage de permettre à l'assureur de connaître à chaque fin d'année la valeur réelle des actifs détenus. Cette règle contribue à l'amélioration de la gestion des placements en ce sens qu'elle permet d'apprécier les éventuelles pertes de la valeur de certains actifs et de constituer en conséquence des provisions, notamment pour dépréciation des immobilisations et titres. De plus, elle permet d'identifier les actifs qui sont plus ou moins sensibles au risque de perte en capital et par conséquent de revoir la structure du portefeuille « titres » pour les années à venir en vendant certains pour en acquérir d'autres moins risqués.

Section 2 : L'impact de la défiscalisation des revenus des placements.

Une analyse de la gestion des placements ne peut être effectuée sans évoquer l'impact de l'aspect fiscal sur le rendement des placements.

§1 : L'amélioration de la rentabilité

Le poids de la fiscalité sur les produits d'assurances et sur les placements des sociétés d'assurances est devenu si important que l'impôt occupe une place non négligeable dans leurs décisions de placement. Nous pouvons constater que :

-d'une part, une taxe est déjà prélevée par les Etats sur la prime d'assurance. Cette taxe étant supportée par les assurés.

-d'autre part, les placements effectués par les assureurs viennent pour l'essentiel en couverture des engagements règlementés dont ceux contractés vis-à-vis des assurés. En définitive, les placements des assureurs peuvent être considérés comme des placements que ceux-ci effectuent pour le compte des assurés.

De ce fait, asseoir un impôt sur les intérêts de ces placements qui sont d'ailleurs assimilés eux-mêmes aux placements en plus des taxes sur les primes, peut être interprété comme une double taxation pour les assurés.

Trois types d'impôts pèsent sur le revenu des placements. Il s'agit de l'impôt sur les revenus des créances (IRC) qui grève les revenus des placements en obligations, l'impôt sur le revenu des valeurs mobilières (IRVM) qui affecte les revenus des placements en DAT et en actions et l'impôt sur les revenus fonciers (IRF) qui grèvent les revenus des placements immobiliers.

Au Burkina Faso, le taux de l'IRC est de 6% des revenus des placements et celui de l'IRVM de 12,5%. Ces taux découlent des dispositions de l'art 628 du code de l'enregistrement et du timbre du Burkina Faso.

Si nous nous référons à la gestion de l'année 2009 d'Allianz-IARD Burkina, nous pouvons essayer de chiffrer le poids fiscal qui pèse sur les revenus de certains placements comme les DAT.

En effet, les intérêts courus sur DAT s'élèvent en 2009 à 73.162.324 FCFA. Avec un taux d'IRVM de 12,5%, le poids fiscal représente $12,5\% \times 73.162.324 = 9.145.290$ FCFA, soit environ 12,3% des revenus de placements en DAT. Ce qui est de notre point de vue assez significatif.

Une défiscalisation ou tout au moins une baisse des taux d'imposition des revenus des placements des sociétés d'assurances peuvent contribuer à accroître les revenus.

§2 : La nécessité d'harmoniser la politique fiscale au niveau sous régional

Les taux d'imposition diffèrent d'un pays à un autre, même à l'intérieur des pays de l'UEMOA : Tandis que les revenus des obligations de l'Etat burkinabè sont soumis à un taux fiscal de 6% pour tous les souscripteurs, ceux de l'Etat ivoirien émis en 2010 étaient défiscalisés pour les souscripteurs résidents et maintenus aux taux en vigueur dans les autres Etats pour les souscripteurs non résidents. D'une manière générale, l'une des raisons qui expliquerait les nombreuses disparités observées d'un pays à l'autre dans la structure des actifs des compagnies d'assurances résulterait de la législation fiscale.

C'est pourquoi, nous pensons qu'une harmonisation des politiques fiscales au niveau des ensembles régionaux dynamiserait les marchés financiers de ces régions et accroîtrait les revenus des placements de leurs investisseurs.

Chapitre2 : L'impact de l'environnement économique et institutionnel sur la gestion des placements

Section 1 : L'influence décisive des acteurs du marché de capitaux

§1 : La nécessité de l'intermédiation bancaire.

Les banques au terme des dispositions de l'article 3 de la loi portant réglementation bancaire dans les pays membres de l'UEMOA sont considérées comme des entreprises qui font profession habituelle de recevoir des fonds dont ils peuvent être disposés par chèque ou virement et qu'elles emploient pour leur propre compte ou pour le compte d'autrui en opérations de crédit ou de placement.

Si les marchés financiers permettent la mise en relation directe entre les prêteurs et les emprunteurs, nombre d'offreurs de capitaux préfèrent néanmoins confier leur épargne à des intermédiaires financiers. Comment justifier économiquement l'existence de ce financement indirect de l'économie?

➤ L'imperfection des marchés et l'aversion pour le risque peuvent expliquer la présence d'intermédiaires financiers. En effet, en absence d'intermédiaires financiers, il serait difficile pour un agent de placer son épargne : il lui faudrait trouver un agent à besoin de financement, s'entendre avec lui sur la durée du prêt, sur la somme prêtée, etc. ... Cette activité de recherche d'un emprunteur prendrait énormément de temps. L'existence d'un intermédiaire financier permet justement de réduire les coûts de prospection. Supposons par exemple que les agents à capacité de financement disposent chacun d'une épargne de 10 F et qu'un agent à besoin de financement souhaite emprunter à hauteur de 700 F. En absence d'intermédiaire, l'emprunteur devrait conclure au moins 70 contrats pour recueillir la somme nécessaire.

L'intermédiaire financier permet de transformer des ressources placées généralement à court terme en prêt à long terme. En absence d'intermédiaire financier, un agent qui souhaite placer à un an n'accepterait de prêter à un autre agent voulant emprunter sur dix ans.

L'intermédiation financière permet également de réduire le risque encouru par l'épargnant lorsqu'il prête ses fonds. En effet, si l'agent X prête directement une certaine somme à un agent Y, il court toujours le risque de n'être jamais remboursé : l'agent Y peut par exemple faire faillite sans que X ne puisse le prévoir.

L'intermédiaire financier bénéficie de ce point de vue d'un triple avantage : En raison de son expérience, il est mieux à même d'évaluer les risques préservés par les emprunteurs. Dans la mesure où il réalise un grand nombre de financements, il peut compenser l'insolvabilité de certains emprunteurs par les gains sur d'autres opérations et dans ce cas, l'épargnant n'est plus soumis au risque d'insolvabilité lié à la défaillance d'un emprunteur. Enfin dès lors que son portefeuille est composé d'actifs financiers à risques indépendants, l'intermédiaire peut réduire le risque moyen : les prêts très risqués sont compensés par des prêts à faibles risques

L'intermédiation financière est d'une importance capitale dans les placements de tout épargnant en général et de ceux des assureurs en particulier, dans la mesure où sans cette intermédiation, les assureurs seraient confrontés à des risques divers d'insolvabilité, d'illiquidité, de coût élevé de prospection, de non réponse au besoins des emprunteurs et même de risques de ne pouvoir effectuer certains placements comme les comptes courants et les placements en DAT.

§2 : Le rôle des acteurs du marché financier

a) Présentation des marchés financiers des pays de la zone CIMA

Les marchés financiers des pays de la zone CIMA comprennent :

- le marché financier de l'UEMOA;
- le marché financier de la CEMAC;
- le marché financier du Cameroun.

Ces marchés ont été créés dans le but de trouver des solutions aux problèmes de financement des économies des différents pays concernés.

Ces marchés financiers sont organisés en deux compartiments interdépendants : le marché primaire et le marché secondaire.

Le marché primaire est le lieu d'émission de nouveaux titres. Quant au marché secondaire dénommé bourse il constitue en quelque sorte le marché de l'occasion : un agent qui achète des titres neufs peut les revendre sur le marché secondaire, à un cours qui résulte de la confrontation quotidienne de l'offre et de la demande.

Le marché financier est donc un marché de capitaux de longue durée qui représente l'ensemble des offres et des demandes de capitaux pour des souscriptions au capital social des entreprises et des placements à long terme. A ce titre, le marché financier est :

- un circuit de financement de l'économie nationale: En effet, plus de 1600 milliards de FCFA de fonds ont été levés depuis 1998 sur le marché financier de l'UEMOA, 132 milliards depuis 2001 sur le marché de la CEMAC et 25,5 milliards de FCFA sur le marché camerounais.
- un instrument organisant la liquidité de l'épargne investie à long terme ;
- un instrument de mesure de la valeur des actifs.

b) L'impact du marché financier sur la gestion des placements

L'impact du rôle du marché financier sur la gestion des placements se mesure à travers les avantages qu'offre le marché financier aux assureurs :

D'abord, les épargnants comme les sociétés d'assurances peuvent à tout moment acheter des actifs financiers dans le cadre de leurs placements ou en vendre pour se procurer de la liquidité.

Ensuite, les titres de Bourse étant cotés, leurs cours varient au jour le jour en fonction de l'offre et de la demande. Les sociétés d'assurances peuvent profiter de cette fluctuation des cours des titres pour réaliser des plus-values.

La Bourse présente cependant une nature ambivalente. En effet, elle permet à un agent de liquider ses titres avant leur échéance avec un risque de pertes en capital si les cours diminuent. Mais cette fonction de liquidité est assurée au niveau individuel non pas au niveau collectif : si tous les agents vendent leurs titres au même moment (situation dénommée panique boursière), le marché devient illiquide et les cours s'effondrent.

Les avantages du marché financier ne peuvent véritablement profiter aux investisseurs que si celui-ci est suffisamment développé.

L'évolution récente des marchés des pays de la zone CIMA laisse penser que ces marchés peuvent contribuer à accroître les revenus des placements des sociétés d'assurances des pays concernés. En effet, sur le marché financier de l'UEMOA, à l'année 2010, on dénombre :

- plus de 180 opérations autorisées sur le marché primaire ;
- 37 sociétés cotées;
- 59 intervenants et OPCVM agréés;
- une bourse (la BRVM), 21 SGI, 2SGP, une SICAV, 18 FCP;
- 8 sociétés de gestion d'OPCVM, un Dépositaire Central/Banque de Règlement ;
- 4 banques teneurs de compte et 4 apporteurs d'affaires.

Ainsi, entre 2005 et 2009, le montant des ressources mobilisées s'élèvent à :

- 1022 milliards de FCFA dont 886 milliards d'emprunts obligataires par appel public à l'épargne et 87 milliards par placement privé ;
- 136 milliards de FCFA pour les opérations sur titres de capital dont 133 milliards en offres publiques de vente et 3 milliards en placements étrangers.

En 2009, le montant mobilisé sur le marché obligataire s'élève à 136 milliards de FCFA soit 15,4% des ressources mobilisées sur la période.

Entre 2005 et 2009, les émissions de titres de capital ont permis de mobiliser plus de 136 milliards de FCFA. Le marché a ainsi connu un regain d'activité avec 217 milliards de FCFA mobilisés, en hausse de 48% par rapport à l'année précédente.

A la lumière de ces données tirées du rapport du séminaire régional de Cotonou du 02 au 05 mars 2010, nous pouvons affirmer que le marché financier est viable et peut constituer une source d'opportunité pour les investisseurs qui voudraient rentabiliser leurs placements, pour peu que chaque acteur joue sa partition.

Les titres disponibles sur les marchés financiers sont, soit des actions, soit des obligations, soit les titres dérivés. Seules les actions et les obligations sont admises dans les Bourses des marchés financiers de la zone CIMA:

- Les actions

Une action est un titre de propriété et correspond à une part du capital social d'une société. Les actions sont émises, soit à l'occasion de la création d'une société, soit à l'occasion d'une augmentation de capital. Les détenteurs d'actions reçoivent chaque année des dividendes qui sont fonction des bénéfices réalisés par la société et de la politique de distribution des bénéfices. Les actionnaires participent à la gestion de la société par le biais de l'Assemblée Générale.

L'évaluation d'une action est délicate car, les revenus futurs ne sont pas connus à l'avance et il n'existe pas d'échéance. Ainsi, la valeur d'une action peut être déterminée à partir des dividendes espérés et du cours futur de l'action de la manière suivante :

Soit C_0 le cours de l'action à la date 0 ;

D_1, D_2, \dots, D_n , les dividendes attendus ;

C_n le cours de l'action à la date n ;

t , le taux de rentabilité de l'action ;

On a : $C_0 = D_1(1+t)^{-1} + D_2(1+t)^{-2} + \dots + D_n(1+t)^{-n} + C_n(1+t)^{-n}$

Le cours de l'action dépend en partie des dividendes futures de la société et donc de ses opportunités de croissance future qui, elles mêmes dépendent des conditions économiques de l'environnement dans lequel baigne la société. C'est pourquoi, la détention d'actions est risquée dans la mesure où le revenu de ces titres et leurs valeurs apparaissent très variables.

- Les obligations

Une obligation se définit comme un titre de créance à long terme émis par une entreprise, l'Etat ou les établissements de crédit : au moyen d'une obligation, un agent emprunte des fonds auprès d'épargnants. Pendant la durée de l'emprunt, les souscripteurs d'une obligation reçoivent régulièrement une rémunération fixe déterminée au moment de l'émission. Lorsque l'emprunt arrive à échéance, il est remboursé au souscripteur à sa valeur nominale.

Nous voyons ici qu'une obligation est moins risquée qu'une action dans la mesure où elle procure un revenu nominal garanti, quels que soient les bénéfices de l'entreprise émettrice.

Les obligations constituent un placement risqué à la fois pour le souscripteur et pour l'émetteur. Il existe tout d'abord un risque lié à la variation du niveau général des prix : si l'économie connaît une forte inflation, les coupons annuels et le capital remboursé voient leur valeur réelle diminuer.

Il existe ensuite un risque de variation du taux d'intérêt : si les taux d'intérêt augmentent, les cours des obligations baissent et réciproquement.

En effet, une relation inverse existe entre le taux d'intérêt et le cours des titres. A titre illustratif, prenons le cas des obligations. Supposons qu'une obligation à taux fixe X soit émise 1 000 F à la date "t" à un taux de 8% et que le taux d'intérêt augmente et passe à 10% en t+1 : les agents vont donc vendre leurs obligations X pour acheter les nouvelles obligations plus rémunératrices. La vente des obligations X se traduit par la baisse de leurs cours et ce, jusqu'à ce qu'ils soient égaux à 800 F, soit un rendement de 10% équivalent à celui des nouvelles obligations. Plus généralement, une hausse des taux d'intérêt se traduit par une baisse des cours des obligations et réciproquement. Le cours d'une obligation à taux fixes est donné par la formule suivante :

Cours = coupon $\times (1 - (1+i)^{-n}) / i$ + PR $\times (1+i)^{-n}$ avec PR qui représente le prix de remboursement de l'obligation; n le nombre d'années restantes et i le taux d'intérêt du marché. Il s'interprète comme étant la valeur actualisée au taux du marché des flux monétaires futurs liés au service de l'emprunt.

Les obligations des marchés financiers peuvent être émises à taux fixes ou à taux variable, révisable ou nul.

Dans les obligations à taux variable, le taux est ajusté en fonction d'une moyenne de taux calculée sur une période précédant la date de paiement des intérêts (taux post déterminés). Quant aux obligations à taux révisable, le taux est ajusté en fonction d'un taux constaté sur une courte période précédant le premier jour à partir duquel les intérêts commencent à courir (taux prédéterminé).

Dans tous les deux cas, les taux utilisés pour l'ajustement du taux variable ou révisable sont les taux du marché monétaire et les taux du marché obligataire.

Les obligations à taux nul correspondent aux obligations à coupons zéro dans laquelle la rémunération pour le souscripteur repose sur la différence entre le prix d'émission et le prix de remboursement desdites obligations. Le tableau suivant résume l'évolution du cours des actions et des obligations du marché secondaire de l'UEMOA de 2005 à 2009.

Tableau 6 : l'évolution du cours des actions et des obligations du marché secondaire de l'UEMOA de 2005 à 2009

	2005	2006	2007	2008	2009
Actions	1297,07	2067,02	3726,16	3336,65	2807,75
Obligations	326,28	409,15	578,04	514,72	523,25
Nombre de sociétés cotées	39	40	38	38	38

Source: rapport du Séminaire Régional IAIS à Cotonou du 02 au 05 mars 2010

Il ressort du rapport du Séminaire Régional International Association of Insurance Supervisors (IAIS), tenu à Cotonou du 02 au 05 mars 2010, qu'entre 2005 et 2007, la capitalisation boursière globale (actions et obligations) a connu une croissance significative s'établissant à 4303,1 milliards au 31 décembre 2007. Elle s'établit à 3331 milliards au 31 décembre 2009 contre 3851,4 milliards de FCFA au 31 décembre 2008 soit une baisse de 13,5%. Le volume des transactions enregistre une baisse importante au 31 décembre 2009 avec 31,7 millions de titres soit 10,5% de moins que le volume observé au 31 décembre 2008. Il est passé de 2,7 millions de titres en 2006 à 9,7 millions de titres en 2007 pour s'établir au 31 décembre 2008 à 35,4 millions de titres soit 3,6 fois le niveau de 2007. La valeur des transactions a enregistré en 2009 une baisse de 29,4% à 111,7 milliards de FCFA contre 158,4 milliards en 2008⁵.

Ces évolutions montrent que le marché financier de l'UEMOA n'est pas totalement fiable. L'évolution défavorable du contexte économique et la faiblesse de la culture

⁵ Selon le rapport du séminaire IAIS de Cotonou 02 au 05 mars 2010

boursière pourraient expliquer l'instabilité de ces performances boursières, préjudiciables aux investissements en bourse.

Section 2: L'impact du changement du contexte économique sur la gestion des Placements

§1 : L'impact de l'évolution du mode de financement

A la faveur de la libéralisation économique, des changements ont pu affecter l'environnement économique des pays du monde. Ces mutations économiques ont favorisé la privatisation de nombreuses entreprises. Si au Burkina Faso, le processus de privatisation a conduit à la naissance de petites et moyennes entreprises, dans bien d'autres pays, ce sont de grandes entreprises et institutions financières qui ont fait leur apparition.

Ainsi, un nouveau système financier s'est mis en place dans lequel les marchés de capitaux prennent de l'importance au plan du financement des entreprises. Les moyens de financement se sont multipliés en réponse aux besoins.

En effet, la plupart de ces entreprises ou institutions financières au regard de leur taille et de leur besoin en terme d'investissement, ne semble plus se contenter des crédits bancaires pour financer leurs investissements mais, ont de plus en plus recours au marché de capitaux par l'émission de titres. Il faut également ajouter que le passage à la logique concurrentielle a pris le pas sur les contrôles publics dans la régulation du système financier. Si depuis longtemps, les Etats ont toujours recherché un équilibre de leur budget, de nos jours on assiste à une modernisation des finances publiques qui commande que ces Etats abandonnent leurs politiques axées sur la recherche de l'équilibre rigoureux de leurs budgets au profit d'une politique qui soutient les déficits budgétaires dans laquelle l'égalité mathématique entre recettes et dépenses ne soit plus recherchée. Ils doivent, pour financer ces déficits budgétaires ainsi créés, recourir en partie aux emprunts sur le marché de capitaux par émission de bons de Trésor et de titres obligataires.

Ainsi, on est passé d'un mode de financement externe indirect par recours au crédit bancaire à un mode de financement externe direct par recours aux emprunts sur le marché financier. Une telle évolution constitue une transformation considérable dans le

fonctionnement du système financier. Ce nouvel environnement a un impact positif pour les agents à capacité de financement notamment les assureurs en ce sens que la multiplicité des moyens de financement leur permet de diversifier leurs placements vers des produits rémunérateurs.

Toutefois, il faudrait souligner l'étroitesse des marchés des pays de la zone CIMA en général qui n'offrent pas une gamme variée de produits pouvant faire l'objet de placement, comparée à celle des marchés européens comme ceux de la France. En effet, le marché de capitaux comprend en France, outre le marché du crédit bancaire, le marché monétaire pour les capitaux à court et moyens termes, le marché hypothécaire qui concerne le financement de l'immobilier et les marchés financiers réorganisés par la loi de 1966 sur lequel se négocient les capitaux à long terme, actions et obligations notamment. Se rajoute en complément, les marchés de produits dérivés destinés à assurer la couverture des agents contre les risques liés aux variations des taux d'intérêts et des prix des titres. Ce qui peut se résumer au travers le tableau ci après :

Tableau 7: les marchés de capitaux en France

Compartiments	Instruments	Echéances traitées
Marché monétaire -interbancaire -au sens large	Bons gérés en comptes courants, effets représentatifs de crédits, certificats interbancaires Titres de créances négociables	Jour le jour A sept ans
Marché hypothécaire	Créances hypothécaires	Jusqu'à vingt ans
Marché financier	Actions et obligations	Supérieur à trois ans
Marché bancaire	crédits	Jour le jour à trente ans
Marchés de produits dérivés	Contrats à terme, options, swaps	

Source : Extrait du livre intitulé 'la monnaie et ses mécanismes' de Dominique Plihon

§2 : La nécessité d'une consolidation des marchés financiers de la zone CIMA.

La consolidation des marchés financiers de la zone CIMA à travers une synergie d'actions de tous les intervenants serait d'une opportunité réelle d'accroître les revenus des placements. En effet, la consolidation des marchés financiers devrait en principe aboutir à des marchés suffisamment développés disposant d'une gamme variée de produits financiers intégrant par exemple les produits des OPCVM qui peuvent être souscrits au regard de leurs multiples avantages. Les OPCVM constituent en effet une source alternative aux placements immobiliers ayant des rendements faibles, dont le marché n'est pas assez liquide et dont les frais de gestion sont plus élevés de l'ordre de 10% par rapport à celui des OPCVM qui est de 2%⁶. Plus le marché financier se portera bien et mieux les placements seront diversifiés, liquides et rentables.

En quête de placements plus rémunérateurs, les assureurs s'exposent tout de même à de nombreux risques inhérents. C'est pourquoi, ils se doivent d'adopter des mesures visant à se couvrir contre ces risques afin d'optimiser la gestion de leurs placements.

⁶ Selon le rapport du séminaire IAIS de Cotonou du 02 au 05 mars 2010

Chapitre II : L'adoption de mesures pour une bonne gestion des placements par les Sociétés d'assurances.

Afin d'améliorer la gestion de leurs placements, les entreprises d'assurances se doivent d'adopter un certain nombre de mesures.

Section1: Une bonne attitude face aux risques liés aux placements, comme instrument d'amélioration de la gestion des placements.

L'assureur cherche à répartir la composition de son patrimoine entre ses différents actifs de manière à ce que celui-ci lui procure une satisfaction maximale, compte tenu de ses objectifs. Plus précisément, deux critères sont privilégiés pour assurer la gestion de placements des sociétés d'assurances : le risque et le rendement des actifs.

§1 : Le rendement et les risques inhérents aux placements des sociétés d'assurances

a) Le rendement des actifs

On distingue deux types de rendements : le rendement d'usage et le rendement financier. Le rendement d'usage découle des services rendus par un actif, par exemple de l'utilisation d'une voiture par son propriétaire : ce service peut être évalué, en termes monétaires, par le coût de location d'un véhicule similaire. Ce rendement d'usage concerne essentiellement les biens réels, mais peut provenir également des actifs monétaires. Les rendements financiers comprennent deux éléments : d'une part, les revenus procurés par les actifs : les loyers des immeubles, intérêts sur les titres, dividendes des actions et d'autre part, les gains (ou les pertes) en capital correspondant aux plus values (moins-values) réalisées lors de la revente d'immeubles ou d'actifs financiers.

Cette diversification du patrimoine vise également à minimiser les risques inhérents à la détention des actifs du patrimoine. Le risque apparaît dès lors qu'une somme future est incertaine dans son montant et / ou sa date d'apparition.

b) Les risques inhérents aux placements des sociétés d'assurances

Les agents économiques ont une aversion naturelle pour le risque. Par conséquent, toute prise de risque mérite une compensation appelée prime de risque. L'étude des

rentabilités montre que les titres les plus rentables sont ceux qui ont la volatilité la plus importante et donc le risque le plus élevé.

Le risque d'un titre se mesure par l'écart type de sa rentabilité qui tient compte des deux éléments de rémunération : la variation de la valeur du titre (plus ou moins value) et le revenu versé (coupon, dividende, loyer, etc).

$$\text{Rentabilité} = (V_t - V_{t-1} + R_t) / V_{t-1}$$

Avec t désignant la période d'évaluation du titre ; V est la valeur du titre et R, le revenu du titre.

Les risques liés à la détention des actifs sont de plusieurs ordres : Ainsi, l'on distingue:

- le risque d'insolvabilité correspond à la perte qui se matérialise en cas de non-remboursement du débiteur. Ainsi en est-il lorsqu'une entreprise fait faillite et que les dettes émises par cette entreprise perdent tout ou partie de leur valeur.
- le risque de taux d'intérêt provient des pertes de revenus liées à une évolution défavorable des taux d'intérêt. C'est le risque d'une baisse de la valeur patrimoniale ou d'une diminution du résultat de la société consécutive à une évolution des taux d'intérêt;
- le risque de capital qui découle des pertes liées aux fluctuations brutales des actifs réels et financiers. De tels risques apparaissent, par exemple, lorsque les prix des actifs baissent brutalement lors d'un Krach immobilier ou financier. Ce risque de marché se matérialise lorsque l'actif est liquidé à perte, c'est-à-dire qu'il est revendu à un prix inférieur à son prix d'achat.
- le risque d'illiquidité correspond à la situation où un agent ne dispose pas des liquidités suffisantes, c'est-à-dire des moyens de paiement pour payer une dépense ou rembourser une dette. Il encourt alors des frais, provenant de la vente urgente d'une partie de ses actifs réels ou financiers. Ces frais sont de deux ordres : des coûts des commissions des banques liés à la vente d'actifs et des coûts de liquidation provenant des pertes éventuelles dues à la cession d'actifs aux conditions du marché.
- A ces risques, il faut ajouter les risques de change et le risque politique. Le risque de change naît pour l'entreprise du fait qu'elle détient des actifs à l'étranger dans le cadre de

ses placements. En effet, ces actifs étant libellés en devises, celles-ci peuvent être amenées à fluctuer. Une fluctuation dans le sens d'une baisse du cours de ces devises expose l'entreprise à un risque de change. Un agent est dans une situation de risque de change lorsque les variations du taux de change engendrent des gains ou des pertes dans son patrimoine. Quant au risque politique, l'entreprise peut en être victime lorsqu'elle investit dans les pays qui disposent d'une réglementation contraignante en matière d'investissement : nationalisation des firmes, difficulté de rapatriement des fonds, dépôts de caution,...

Face à ces risques, la société d'assurances se doit d'adopter une attitude visant à les réduire ou à les éliminer.

§2 : Les attitudes de réduction ou d'élimination des risques

a) La couverture des risques de taux d'intérêt

Les instruments de couverture contre les risques de taux d'intérêt peuvent être distingués à deux niveaux:

*** Les instruments de couverture interne**

- Le rapprochement des échéances qui consiste à réduire la durée des placements afin de diminuer leur sensibilité.
- Le recours au taux variable qui permet d'annuler le risque en capital (variation de la valeur d'un actif) puisque le cours de ces titres est pratiquement constant. Cependant, il génère en contrepartie un risque de revenus puisqu'en cas de baisse des taux, il y aura également baisse des produits financiers.

*** Les instruments de couverture externe**

Les variations des taux d'intérêt font courir un risque de taux d'intérêt aux investisseurs comme les sociétés d'assurances qui détiennent des fonds obligataires dont la valeur dépend de l'évolution des taux d'intérêt. Les instruments de protection externe sont :

- Les contrats à terme de taux d'intérêt et les futures de taux d'intérêt permettent de se couvrir contre les variations des taux d'intérêt en fixant à l'avance le niveau des taux d'intérêt à une échéance déterminée. Les contrats à terme et les futures sont

des instruments financiers qui engagent deux contractants à acheter ou à vendre à une certaine date un titre appelé sous-jacent à un prix convenu à l'avance. A la différence du contrat à terme, le future est standardisé et s'échange sur un marché. Les deux contractants ne se connaissant pas nécessairement; l'organisation du marché garantissant que le contrat sera honoré.

Il existe des contrats à terme ou des futures de taux courts portant sur les bons du Trésor et de taux longs portant sur les obligations.

- Les options de taux d'intérêt et sur titres :

Acheter une option donne le droit et non l'obligation d'acheter ou de vendre à une certaine date un produit sous-jacent ou un contrat de taux à un prix fixé appelé prix d'exercice. Le produit sous-jacent ou le contrat de taux est un actif dont le prix varie de manière aléatoire sur le marché. A l'échéance, deux cas sont possibles pour une option d'achat : Soit le prix du marché a dépassé le prix d'exercice et le détenteur de l'option achète le sous-jacent au prix d'exercice, soit le prix de marché est resté en dessous du prix d'exercice et l'option n'est pas utilisée.

b) La couverture des risques d'insolvabilité et d'illiquidité

La diversification des placements s'avère un bon moyen de minimiser les risques d'insolvabilité et d'illiquidité. Cette diversification doit non seulement être faite entre les actifs de natures différentes mais aussi à l'intérieur des actifs de même nature. Ce qui suppose un marché financier suffisamment dynamique et développé disposant d'une gamme variée de produits.

c) La couverture des risques de change

Pour se couvrir contre les risques de change,

- L'entreprise peut libeller ses opérations en monnaie nationale. Ce qui revient à ne pas faire d'opérations en devises. Cette mesure n'est pas toujours applicable dans la mesure où l'entreprise d'assurance n'a pas toujours cette possibilité de libeller ses opérations en monnaie nationale.
- L'entreprise peut jouer sur les délais de paiement en avançant ou en retardant un règlement pour se couvrir contre une hausse du cours des actifs détenus ou bénéficier d'une baisse de ces cours.
- Le recours aux options sur devises ou aux futures de contrats sur devises.

- L'utilisation des paniers de devises à cause de leur relative stabilité par rapport aux monnaies qui les composent.
- La congruence selon laquelle, les placements effectués par la société doivent être libellés dans la même monnaie que les engagements qu'elle a contractés.
- La diversification des positions de change.

c) La couverture contre les risques politiques

Il s'agit pour l'investisseur de n'investir que dans les pays qui offrent des garanties résultant par exemple d'un code d'investissement destiné à attirer les capitaux étrangers. Il peut également s'assurer contre le risque politique comme c'est le cas aux Etats-Unis, au Japon ou en Allemagne qui organisent à l'intention de leurs ressortissants, un système d'assurance de risque politique.

Section 2 : La mise en place d'un service de gestion des placements au sein des sociétés d'assurances

La plupart des entreprises d'assurances de la zone CIMA ont dans leur organigramme, un service comptable. Pour le cas particulier d'Allianz, c'est le service comptable qui est chargé en plus de la gestion des opérations comptables de ladite société en tant qu'entreprise, de la gestion des placements que la société effectue. Ce qui ne permet pas à notre avis une efficacité dans la gestion des placements.

En effet, au regard de l'importance grandissante reconnue aux placements, un accent particulier doit être accordé à leur gestion. C'est pourquoi, nous préconisons qu'un service à part entier soit créé au sein des entreprises d'assurances.

§1: Les missions à assigner au service chargé de la gestion des placements

Le service chargé de la gestion des placements aura pour mission :

- d'assurer l'effectivité des opérations de placements des sociétés s'assurances (placement en DAT, achat et vente de titres,...)
- de jouer le rôle d'intermédiaire entre la société à laquelle il est rattaché et les autres acteurs du marché de capitaux (Banques, la Bourse, etc) afin de faire profiter à la société tous les avantages offerts par les marchés.

Ce service doit tout de même être capable d'identifier les risques encourus par la société du fait de la détention des titres et avoir une attitude visant à les réduire: En effet, il doit:

- aider la société à définir ses objectifs en matière de placement;
- suivre le principe de la diversification dans les placements qu'il effectue pour le compte de la société;
- toujours opérer des arbitrages entre risque et profit dans le choix de ses placements;
- se référer toujours à un conseiller financier avec qui il entretient de relations permanentes lorsqu'il veut prendre des décisions importantes en matière de placements.

De par les missions de ce service, l'entreprise doit pouvoir jouer le rôle d'un véritable spéculateur qui cherche à profiter de l'évolution du cours des titres ou des cours de change. Les missions de ce service seront d'autant plus importantes que l'entreprise effectuera des placements sur les marchés étrangers qui ne viennent pas forcément en couverture de ses engagements règlementés.

§2 La qualité des ressources humaines devant relever de ce service

Ce service doit être doté d'agents rompus dans le domaine financier et économique (parfaite connaissance du fonctionnement des marchés ainsi que les produits), capables de lire les évolutions de l'environnement économique, d'anticiper sur ces évolutions pour placer l'entreprise dans des positions favorables.

A titre illustratif, supposons que l'entreprise se trouve sur un marché obligataire qui dispose à la fois des obligations à taux fixes d'une part et des obligations à taux variables d'autre part. Le service chargé d'éclairer la société sur ses placements doit pouvoir anticiper les variations des taux d'intérêts sur ce marché et se dégager par exemple des obligations à taux variable pour investir sur les obligations à taux fixe en cas de baisse de taux. Il doit adopter un comportement contraire dans la détention de ces obligations lorsqu'il anticipe une hausse des taux d'intérêts.

De même, il pourrait chercher par exemple à souscrire aux obligations convertibles en actions en lieu et place des simples obligations ou des simples actions afin de tirer

profit des avantages combinés de l'action et de l'obligation. En effet, le souscripteur d'obligations convertibles en actions a la possibilité de réaliser des plus values (en cas d'accroissement de la valeur de l'action). Il bénéficie donc d'une rémunération garantie (le taux d'intérêt) sans risque de perte en capital (remboursement des obligations à l'échéance) et se réserve la possibilité de réaliser une plus value en cas d'augmentation de la valeur de l'action. Comme tout choix, il encourt aussi le risque en cas d'une évolution défavorable du cours de l'action, de s'empêcher de réaliser une plus value et donc d'avoir une rémunération de son placement inférieure à celle d'un placement en obligations classiques. Mais cela suppose, comme nous l'avons souligné plus haut, d'avoir des marchés financiers développés disposant d'une gamme variée de produits.

Ainsi, l'assureur de nos jours ne doit plus se contenter de la maîtrise des aspects techniques de sa profession pour honorer ses engagements mais devrait désormais se comporter en bon comptable et en bon financier.

Conclusion Partielle

Le cadre réglementaire et fiscal doit aller de pair avec l'évolution des marchés financiers pour permettre aux entreprises d'assurances comme Allianz de maximiser les revenus de leurs placements: un cadre réglementaire inadapté dans un environnement caractérisé par un marché financier embryonnaire semble expliquer la faiblesse des revenus des placements des sociétés d'assurances des pays de la zone CIMA. Par ailleurs, une bonne attitude des investisseurs vis-à-vis des risques inhérents à leurs placements, leur permettrait également de venir à bout des imperfections des marchés et accroître les revenus de leurs placements.

Conclusion Générale

L'obligation faite aux sociétés d'assurances d'effectuer des placements les conduit à être des acteurs dynamiques du circuit économique et de l'environnement financier. En effet, une étude récente (2007) publiée par la Banque de Règlements Internationaux, révèle que les investisseurs institutionnels notamment les compagnies d'assurances sont aujourd'hui les principaux acteurs des marchés financiers tant dans les pays développés que dans les pays émergents. Si par leurs placements, les assureurs contribuent au financement des économies nationales, il faut toute de suite relever que l'un des objectifs poursuivis est la recherche de leur rentabilité : le rendement des actifs constitue la variable déterminante et essentielle dans les décisions de placements des assureurs.

Par leur organisation propre, leurs objectifs et stratégies en matière de placements, les assureurs peuvent arriver à améliorer la gestion de leurs placements.

Par ailleurs, l'environnement réglementaire, fiscal, institutionnel et économique en sont également des facteurs exogènes déterminants.

A la faveur de l'internationalisation et à l'ouverture des marchés financiers, la marge de manœuvre des assureurs en matière de placement se trouve élargie avec la multiplication des moyens de financement des entreprises. C'est ainsi qu'une société d'assurances opérant au Burkina-Faso, a la possibilité d'acquérir des titres émis par un pays de l'UEMOA ou par une institution située dans ce pays et voire au delà. Toutefois, les assureurs sont exposés à d'énormes risques auxquels ils doivent faire face. Il s'agit par exemple des risques de variation des taux d'intérêt ou des prix des actifs, des risques de change pour les placements effectués en monnaie étrangère. Mais des instruments existent pour permettre aux assureurs de se couvrir contre ces risques afin de rentabiliser leurs placements.

Cette recherche de rentabilité devrait amener les assureurs à agir en de véritables spéculateurs, cherchant à anticiper sur l'évolution défavorable de certaines variables économiques (inflation, baisse du cours de certains titres,...), à profiter des conditions économiques favorables d'autres variables (taux d'intérêts favorables, baisse de l'impôt sur les revenus des placements).

Pour y parvenir, ils sont obligés d'entretenir des relations de partenariat avec certains acteurs financiers, notamment les banques et la Bourse. Cette liberté donnée aux assureurs d'effectuer leurs placements se trouve réduite en ce qui concerne leurs placements admis en représentation des engagements règlementés.

En effet, le code CIMA, même si elle autorise la diversification des placements, a tout de même édité des règles de limitation. L'esprit du code CIMA est que les placements doivent être non seulement rentables mais surtout liquides et offrir un maximum de sécurité. Ces contraintes de sécurité maximale et de liquidité recherchées constituent un facteur de sous-optimalité dans la recherche de la rentabilité des placements en ce sens que les placements sûrs et liquides ne sont pas toujours rentables. Parvenus à ce constat, nous sommes tentés de nous poser la question de savoir si la clé d'une véritable rentabilisation optimale des placements ne réside pas dans le desserrement des contraintes du code CIMA par sa relecture.

BIBLIOGRAPHIE

I- Ouvrages Généraux et cours

- ❖ Bénassy-Quéré Agnès, Boone Laurence, Couder Virginie: les taux d'intérêt, Edition la Découverte 9 BIS, RUE Abel- Hovelacque 75013 Paris 1998;
- ❖ Combe Emmanuel: Précis d'économie, 5è édition mise à jour en mai 1999, collection Major, boulevard Saint Germain 75006 Paris;
- ❖ Piriou Jean- Paul : lexique des sciences économiques et sociales, 7è édition la Découverte 9 bis, rue Abel- Hovelocque 75013 Paris 2004;
- ❖ Plihon Dominique, la monnaie et ses mécanismes, Editions la Découverte 9 bis, rue Abel- Hovelacque 75013 Paris 2004;
- ❖ SAWADOGO Soumaila, Cours de technique bancaire du cycle supérieur de l'ENAREF, année 2008.
- ❖ YIGBEDEK Zacharie: Cours de gestion financière des sociétés d'assurances, Janvier 2010.
- ❖ Cours de gestion de patrimoine du Master II en Finance et Comptabilité, de l'Institut Supérieur Informatique et de Gestion du Burkina Faso;

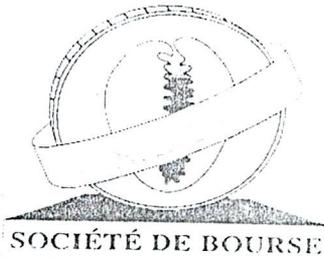
II- Ouvrages mémoires

- ❖ GOUEM Simon Pierre : Influence des banques et du marché financier sur le développement de l'assurance-vie : cas de foncias au Burkina Faso, mémoire de fin d'études, année 1998;
- ❖ OUATTRA Adama : Impact de la fiscalité sur le développement de l'assurance vie au Burkina Faso, mémoire de fin d'études mars 2000;
- ❖ TOURE Abdoulaye : Epargne et fiscalité au Burkina : cas de foncias, mémoire de fin d'études, année 1992.

III- Autres ouvrages

- ❖ Le code CIMA;
- ❖ L'Editorial Afrique –assurance N° 001/ février 2010 (1^{er} semestre 2010);
- ❖ Rapport du séminaire régional IAIS de Cotonou du 02 au 05 mars 2010;

ANNEXES



Ouagadougou le 08 décembre 2009

Courrier arrivé le
9728
09 DEC. 2009



Monsieur le Directeur Général
ALLIANZ BURKINA
OUAGADOUGOU

N/Réf. : Lettre SBIF N°0415/09/DG/CPTFO/tn

Objet : Offre Publique de Vente des actions BOA NIGER

Monsieur le Directeur Général,

Nous avons l'honneur de vous informer que dans le cadre de l'augmentation de capital de la BANK OF AFRICA NIGER, il est mis en vente 75 000 actions nouvelles au prix de FCFA 30 000 l'action.

Ci-joint, la note d'information et le bulletin de souscription.

La Société Burkinabé d'Intermédiation Financière (SBIF) assure le placement de ces actions, en particulier au Burkina.

Pour mieux vous satisfaire, nous vous demandons de bien vouloir nous transmettre, dans vos meilleurs délais, vos souscriptions.

Vous assurant de notre entière disponibilité et dans l'attente de vos souscriptions, nous vous prions de croire, **Monsieur le Directeur Général**, en l'assurance de notre considération distinguée.



Siège social : Av. du Président Sangoulé LAMIZANA, Immeuble C.G.P. 01 B.P. 5394 Ouagadougou 01 Burkina Faso
• S.A. au capital de 225 000 000 FCFA • RC : N° BF OUA 2003 M 570 • Agrément CRIEPMF : N° 15/12/003/97
• Tél. : (226) 50 33 04 91 / 92 • Fax. : (226) 50 33 04 90 • E-Mail : sbif@fasonet.bf
• IFU : 00004735 B • Régime d'imposition : Régime Normale • Division fiscale : DCFE

Code Etablissement Placeur

OFFRE PUBLIQUE DE VENTE DE 75 000 ACTIONS NOUVELLES

Avec négociation du Droit Préférentiel de Souscription

Prix de l'action : 30 000 FCFA

Parité : 3 actions nouvelles pour 11 anciennes

NÉGOCIATION DES DPS : DU 04 AU 23 DÉCEMBRE 2009

SOUSCRIPTION : DU 04 AU 30 DÉCEMBRE 2009



BULLETIN DE SOUSCRIPTION

Nom : Prénoms :

Date et lieu de naissance :

Pays de résidence⁽¹⁾ : Niger UEMOA/Hors Niger Afrique/Hors UEMOA Hors Afrique

Lieu de souscription⁽¹⁾ : Niger UEMOA/Hors Niger

Sexe : Masculin Féminin

Pièce d'identité⁽¹⁾ : CNI Passeport Permis de conduire Autre à préciser

N° de la pièce d'identité :

Délivrée le : Par :

Adresse postale : Localité :

Téléphone : Télécopie (Fax) : E-mail :

Non-actionnaires : nombre de Droit Préférentiels de Souscription (DPS) acquis à la bourse : DPS

Actionnaires : nombre d'actions détenues actions nombre de DPS détenus : DPS

Personnes physiques⁽¹⁾

- | | |
|--|---|
| <input type="checkbox"/> Fonctionnaires / salariés du secteur public | 5 <input type="checkbox"/> Planteurs / Exploitants ruraux |
| <input type="checkbox"/> Salariés du secteur privé | 6 <input type="checkbox"/> Agents des organismes internationaux |
| <input type="checkbox"/> Commerçants et Entrepreneurs individuels | 7 <input type="checkbox"/> Divers et non ventilables |
| <input type="checkbox"/> Professions libérales | |

Désignation et adresse de l'employeur :

Téléphone : Télécopie (Fax) : E-mail :

Personnes morales⁽¹⁾ Société Banque Cie d'Assurance OPCVM Organisme de retraite ou de prévoyance Autres

Agissant en qualité de :

au nom et pour le compte de la personne morale désignée ci-dessous :

Dénomination :

Forme juridique : Capital social :

Adresse postale : Localité : Téléphone : Fax : E-mail :

Après avoir pris connaissance des spécificités de l'offre publique de vente des actions BOA-NIGER au prix de 30 000 F CFA

je déclare souscrire à titre irréductible à (nombre d'actions) : actions de F CFA 30 000 chacune

ou je déclare souscrire à titre réductible à (nombre d'actions) : actions de F CFA 30 000 chacune

soit au total F CFA (en chiffres) : (en lettres) :

Les titres seront domiciliés auprès de la SGI ou de la BTCC :

Moyen de paiement a) Espèces b) Chèque N° c) Virement d) Prélèvement

autorisé par la présente (nom de la Banque/Etablissement Financier) : à débiter mon compte

d'un montant de F CFA en règlement de la présente souscription.

Cachet de l'Organisme Collecteur

Cachet de l'Apporteur d'Affaires

Lieu Date

Signature⁽²⁾ et cachet pour les personnes morales

Cocher la case correspondante.

Faire précéder la signature de la mention " bon pour achat de actions, soit F CFA. "

Emetteur



Arrangeur et SGI Chef de File du placement



Syndicat de placement

AFRICABOURSE, BIBE FINANCE & SECURITIES, SGI-BENIN, SBIE AFRICAINE DE BOURSE, ATLANTIQUE FINANCES, BIAO FINANCES & ASSOCIES, BICI-BOURSE, BNI FINANCES, CSWA, EDC INVESTMENT CORPORATION, HUDSON & CIL, SOGEBOURSE, UBA COTE D'IVOIRE, SGI MALI, SGI NIGER, BMCE CAPITAL, CGF BOURSE, IMPAXIS SECURITIES, SGI TOGO, BOA-COTE D'IVOIRE.



Direction Générale du Trésor et de la Comptabilité Publique

Code Etablissement placeur

CONSTRUCTION DU 3^{ème} PONT D'ABIDJAN

EMPRUNT OBLIGATAIRE PAR APPEL PUBLIC A L'EPARGNE

TRESOR PUBLIC DE CÔTE D'IVOIRE 7% 2010-2017

7% NET

Montant de l'opération
62 MILLIARDS F.CFA

BULLETIN DE SOUSCRIPTION

Je soussigné(e) Nom : Prénoms :
Date et lieu de naissance :
Nationalité⁽¹⁾ : Ivoirienne UEMOA N/Ivoirienne Autre Africaine Non Africaine
Lieu de souscription⁽¹⁾ : Côte d'Ivoire UEMOA /H/Côte d'Ivoire Afrique H/UEMOA H/Afrique
Sexe⁽¹⁾ : Masculin Féminin
Pièce d'identité⁽¹⁾ : CNI Passeport Permis de conduire Autre à préciser
N° de la pièce d'identité :
Délivrée le Par
Adresse postale Localité
Téléphone : Cellulaire : (Télécopie)/fax : E-mail :

Personnes Physiques⁽¹⁾

- 1- Fonctionnaires / salariés du secteur public
- 2- Salariés du secteur privé
- 3- Commerçants et entrepreneurs individuels
- 4- Professions libérales
- 5- Planteurs / Exploitants ruraux
- 6- Agents des organismes internationaux
- 7- Divers et non ventilables

Désignation et adresse de l'employeur
Téléphone : Cellulaire : (Télécopie) Fax : E-mail :

Personnes Morales⁽¹⁾ Société Cie d'Assurances OPCVM Organisme de retraite/Prévoyance Autres

Agissant en qualité de :
Au nom et pour le compte de la personne morale désignée ci-dessous
Dénomination :
Forme juridique : Capital social :
Adresse postale : Localité : Téléphone : Fax : E-mail :

Après avoir pris connaissance des spécificités de l'opération **TPCI 7% 2010-2017**
je déclare souscrire à titre réductible à (nombre d'obligations) obligations de **10 000 FCFA** chacune ;
Soit au total FCFA : (en chiffres) (en lettres)
Moyen de paiement⁽¹⁾ Espèces Chèque n° Virement Prélèvement
Je autorise par la présente (nom de la Banque/Etablissement financier) à débiter mon
compte n° d'un montant de FCFA en règlement de la présente souscription

Cachet de l'Etablissement placeur

Cachet de l'Apporteur d'Affaires

Lieu Date
Signature⁽²⁾ et cachet pour les personnes morales

*) Pour les résidents en Côte d'Ivoire
cocher la case correspondante
*) Il faut précéder la signature de la mention "bon pour achat de

Représentant
de l'Emetteur



Arrangeur
et Chef de file
du Syndicat
de Placement

BNI Finances
FILIALE DU GROUPE BNI

SGI
Co-Chefs de File

EDC INVESTMENT CORPORATION (EIC)
Membre du Groupe Ecobank

BICI BOURSE
GROUPE BNP PARIBAS
Ecobank
LA BANQUE FINANCIERE

Cette opération a été identifiée par le Conseil Régional de l'Epargne Publique et des Marchés Financiers (CREPMF) sous le N°EE/10-02



BCEAO

BANQUE CENTRALE DES ETATS
DE L'AFRIQUE DE L'OUEST

Courrier arrivé le
8130
15 OCT. 2009

Allianz 
Allianz Burkina Faso

Direction Nationale pour le Burkina
Agence Principale de Ouagadougou
SECM/NAK
ADP

Monsieur le Directeur Général
de "A.G.F.-BURKINA"
OUAGADOUGOU

N/Réf :
V/Réf :

No - 3 4 7 3

Ouagadougou, le 13 octobre 2009
Page 1/1

Objet : Emission des bons du Trésor du Mali

Monsieur le Directeur Général,

Dans le cadre du fonctionnement du marché monétaire de l'UMOA, nous avons l'honneur de vous informer que l'Etat du Mali émettra le mercredi 21 octobre 2009 des bons du Trésor en compte courant, en vue de lever des ressources pour un montant global de vingt un milliards (21.000.000.000) de FCFA, de valeur nominale unitaire d'un (1) million de FCFA, d'une durée de cent quatre vingt deux (182) jours. A cet effet, il a mandaté la BCEAO pour l'organisation de cette opération par voie d'adjudication.

A cet égard, nous vous faisons tenir ci-joint, l'avis d'appel d'offres et la note d'information y afférents.

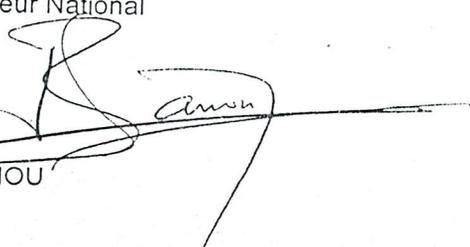
Nous vous informons que vous pourrez soumissionner à cette adjudication par l'intermédiaire des établissements habilités en l'occurrence les banques et les établissements financiers de la place ainsi qu'auprès de la Société Burkinabè d'Intermédiation Financière (SBIF-SA).

Nous vous signalons que la date et l'heure limites des dépôts des soumissions à ladite adjudication à la Direction Nationale de la BCEAO sont fixées au mercredi 21 octobre 2009 à 10 h 30 mn.

Tout en vous en souhaitant bonne réception, nous vous prions d'agréer, Monsieur le Directeur Général, l'expression de nos sentiments distingués.

P.J. : 2

Le Directeur National


BOTO SANOU



BCEAO

BANQUE CENTRALE DES ETATS
DE L'AFRIQUE DE L'OUEST

Direction Nationale pour le Mali

EMISSION DE BONS DU TRESOR
AVIS D'APPEL D'OFFRES
ADJUDICATION N° 02-2009 DU 21 OCTOBRE 2009

TIT 611 -IBC

La Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest porte à la connaissance du public, qu'elle organise pour le compte du Trésor, à l'attention des intervenants autorisés (1), agissant pour leur propre compte ou pour celui de leur clientèle, un appel d'offres pour des cessions des bons du Trésor aux caractéristiques suivantes :

- Etat émetteur : MALI
- Montant maximum global : 21.000 millions de FCFA
- Valeur nominale unitaire : 1 million de FCFA
- Date de valeur : 22 octobre 2009
- Date et heure limites de Dépôt des soumissions : 21 octobre 2009 à 10 h 30 mn Temps Universel

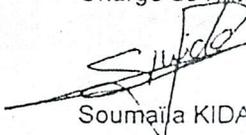
Cette opération est constituée d'une tranche décomposée comme suit :

- Montant maximum : 21.000 millions de FCFA
- Durée : 182 jours
- Echéance : 21 avril 2010
- Taux d'intérêt : multiple

Les titres émis sont remboursables le premier jour ouvré suivant la date d'échéance, les intérêts sont payables d'avance.

Bamako, le 07/10/2009

P/ Le Directeur National
Le Directeur de l'Agence Principale
Chargé de l'intérim


Soumaïla KIDA

Personnes à contacter : M. Bréhima A. HAÏDARA : bhaidara@bceao.int
M. Ousmane SY : osy@bceao.int
M. Mohamed DEMBELE : mdembele@bceao.int

1 *Sont autorisés à soumissionner directement sur le marché primaire des bons du Trésor, les banques, les établissements financiers et les organismes financiers régionaux disposant d'un compte courant ordinaire dans les livres de la BCEAO.*

Les autres investisseurs sont autorisés à soumissionner sur le marché primaire par l'intermédiaire de banques implantées sur le territoire de l'UEMOA.



BCEAO

BANQUE CENTRALE DES ETATS
DE L'AFRIQUE DE L'OUEST

Direction Nationale pour la Côte d'Ivoire

EMISSION DE BONS DU TRESOR

AVIS D'APPEL D'OFFRES

Adjudication n°17/2010 du 12/08/2010

TIT 611 IBC

LA BANQUE CENTRALE DES ETATS DE L'AFRIQUE DE L'OUEST PORTE A LA CONNAISSANCE DU PUBLIC QUELLE ORGANISE POUR LE COMPTE DU TRESOR PUBLIC, A L'ATTENTION DES INTERVENANTS AUTORISES¹, AGISSANT POUR LEUR PROPRE COMPTE OU POUR CELUI DE LEUR CLIENTELE, UN APPEL D'OFFRES POUR L'EMISSION DE BONS AUX CARACTERISTIQUES SUIVANTES :

- * Emetteur : État de Côte d'Ivoire
- * Montant : 30 000 millions de FCFA
- * Valeur nominale unitaire : 1 million de FCFA
- * Date de valeur : vendredi 13 août 2010
- * Date et heure limites de dépôt des soumissions : jeudi 12 août 2010 à 10h30mn TU

CETTE OPERATION SE DECOMPOSE EN UNE EMISSION COMME SUIV :

- * Montant maximum : 30 000 millions de FCFA
- * Durée : 28 jours
- * Echéance : jeudi 09 septembre 2010
- * Taux d'intérêt : multiples

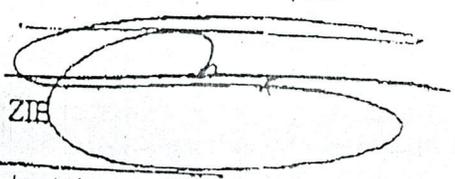
LES TITRES EMIS SONT REMBOURSABLES LE PREMIER JOUR OUVRE SUIVANT LA DATE D'ECHEANCE. LES INTERETS SONT PAYABLES D'AVANCE.

Personnes à contacter :

DLAW GEORGES : Tél. 20 20 88 72 E.mail : gdlaw@bceao.int
FOFANA STEPHANE : Tél. 20 20 87 82 E.mail : shfofana@bceao.int

Abidjan, le 02 août 2010

Pour le Directeur National,
le Directeur de l'Agence Principale



Diali ZIE

¹ Sont autorisés à soumissionner directement sur le marché primaire des bons du Trésor, les banques, les établissements financiers et les organismes financiers régionaux disposant d'un compte courant ordinaire dans les livres de la BCEAO. Les autres investisseurs sont autorisés à soumissionner sur le marché primaire par l'intermédiaire de banques implantées sur le territoire de l'UEMOA.



BCEAO
BANQUE CENTRALE DES ETATS
DE L'AFRIQUE DE L'OUEST

Direction Nationale pour le Burkina
Agence Principale de Ouagadougou
SECM/JVK
FAX 5264

1780

F A X

Expéditeur / Le Directeur National
From :

Destinataire / Monsieur le Directeur Général
To : de ALLIANZ

OUAGADOUGOU

Tel : (226) 50 30 60 15
Fax : (226) 50 31 01 22
E-mail : courrier.CDN@bceao.int

Tel :
Fax : 50.31.01.53
E-mail :

N/Ref. :

Date : 03 août 2010
Page : 1/2

V/Réf. :

Objet / Emission de bons du Trésor de la Côte d'Ivoire
Subject : Adjudication n° 17/2010 du 12 août 2010

Monsieur le Directeur Général,

Dans le cadre du fonctionnement du marché monétaire de l'UMOA, nous avons l'honneur de vous informer que l'Etat de Côte d'Ivoire émettra le jeudi 12 août 2010 des bons du Trésor pour un montant global de trente (30,0) milliards de FCFA, de valeur nominale unitaire d'un (1) million de FCFA, d'une durée de vingt-huit (28) jours. A cet effet, il a mandaté la BCEAO pour l'organisation de cette opération par voie d'adjudication.

Nous vous faisons tenir ci-joint, l'avis d'appel d'offres relatif à cette émission. La note d'information y afférente vous sera transmise ultérieurement.

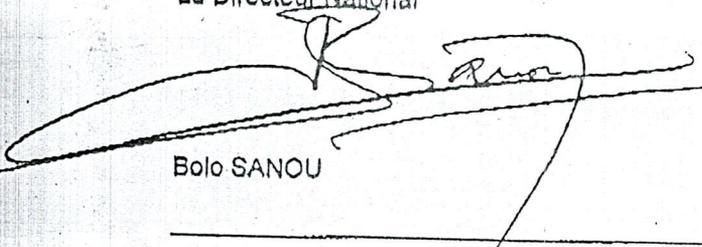
Nous vous informons que vous pourrez soumissionner à cette adjudication par l'intermédiaire des établissements habilités en l'occurrence les banques et les établissements financiers de la place ainsi qu'auprès de la Société Burkinabè d'Intermédiation Financière (SBIF-SA).

Nous vous signalons que la date et l'heure limites des dépôts des soumissions à ladite adjudication à la Direction Nationale de la BCEAO sont fixées au jeudi 12 août 2010 à 10 h 30 mn.

Tout en vous en souhaitant bonne réception, nous vous prions d'agréer, Monsieur le Directeur Général, l'expression de nos sentiments distingués.

P.J. : 1

Le Directeur National


Bolo SANOU

Avenue Gamal Abdel NASSER
01 BP 356 - Ouagadougou - Burkina Faso

Tel. (226) 50 30 60 15/ Fax. (226) 50 31 01 22
www.bceao.int

Table des Matières

Dédicace.....	i
Remerciements.....	ii
Liste des abréviations.....	iii
Liste des tableaux	iv
Résumé	vi
Sommaire.....	viii
Introduction Générale.....	1
Première partie : La pratique des placements effectués.....	4
Chapitre I : la typologie des placements	4
Section1: les placements sur le marché des capitaux.....	4
§1 : Les placements purement monétaires.....	4
§2 : Les prêts.....	6
§3 : Les placements financiers.....	7
Section2 : les placements immobiliers.....	9
§1 : Les placements immobiliers traditionnels.....	9
§2 : Les placements immobiliers liquides.....	9
Chapitre II : Les opérations de gestion des placements effectués par Allianz- IARD	
Burkina.....	10
Section1 : Les opérations de gestion financières.....	10
§1 : Les opérations de caisse, comptes courants et de DAT.....	10
§2 : Les opérations de titres financiers.....	15
§3 : Les opérations de prêts	20
§4: Les opérations immobilières.....	21
Section 2 : Les opérations de gestion comptable des placements.....	22
§1: La tenue de la comptabilité.....	22
§2: La confection des états statistiques.....	23
Deuxième partie : Les facteurs externes d'amélioration de la gestion des placements.....	25
Chapitre I : L'impact de l'environnement réglementaire et fiscal sur la gestion des placements.....	25
Section1 : L'existence d'une réglementation du code CIMA en matière de placements.....	25
§1 : Les règles de localisation des placements.....	25
§2 : Les règles de limitation des placements	26

§3 : Les règles de dispersion des placements.....	29
Section2 : L'impact de la défiscalisation des revenus des placements.....	31
§1 L'amélioration de la rentabilité.....	31
§2 : La nécessité d'harmoniser la politique fiscale au niveau sous régional.....	32
Chapitre2: L'impact de l'environnement économique-institutionnel sur la gestion des placements.....	33
Section1: L'influence décisive des acteurs du marché de capitaux.....	33
§1: La nécessité de l'intermédiation bancaire.....	33
§2: Le rôle des acteurs du marché financier.....	34
Section2: L'impact du changement du contexte économique sur la gestion des placements.....	40
§1: L'impact de l'évolution du mode de financement.....	40
§2 : La nécessité d'une consolidation des marchés financiers de la Zone CIMA.....	42
Chapitre II : L'adoption de mesures pour une bonne gestion des placements.....	43
Section1: L'attitude face aux risques inhérents aux placements	43
§1 Le rendement et les risques inhérents aux placements des sociétés d'assurances.....	43
§2 : Les attitudes de réduction ou d'élimination des risques.....	45
Section2 : La mise en place d'un service de gestion des placements au sein des sociétés d'assurance.....	47
§1: Les missions à assigner au service chargé de la gestion des placements.....	47
§2:La qualité des ressources humaines devant relever de ce service.....	48
Conclusion Générale.....	50
Bibliographie.....	52
Annexes.....	53
Tables des Matières.....	54

