

CONFERENCE INTERAFRICAINNE DES
MARCHES D'ASSURANCES (CIMA)

INSTITUT INTERNATIONAL
DES ASSURANCES (IIA)
BP 1575 Tél. 220.71.52 Fax : 220.71.51
E-mail : iia@syfed.cm.refer.org
Yaoundé (CAMEROUN)

Mémoire de fin de formation en vue de l'obtention du
Diplôme d'Etudes Supérieures Spécialisées en Assurances
(DESS – A)

THEME :

**LE MARCHÉ FINANCIER REGIONAL
ET LE SECTEUR DES ASSURANCES : Cas du Bénin**

Présenté et Soutenu par :
AHOUANDJINO
Marcel Raoul Koffi

Sous la direction de
AMOUSSOUGA Venance
Directeur Général de l'UBA-Vie

16^{ème} Promotion de DESS - A (2002 – 2004)
Novembre 2004

CONFERENCE INTERAFRICAINNE DES
MARCHES D'ASSURANCES (CIMA)

INSTITUT INTERNATIONAL
DES ASSURANCES (IIA)
BP 1575 Tél. 220.71.52 Fax : 220.71.51
E-mail : iia@syfed.cm.refer.org
Yaoundé (CAMEROUN)

Mémoire de fin de formation en vue de l'obtention du
Diplôme d'Etudes Supérieures Spécialisées en Assurances
(DESS - A)

THEME :

LE MARCHÉ FINANCIER REGIONAL ET LE
SECTEUR
DES ASSURANCES : Cas du Bénin

Présenté et Soutenu par :
AHOANDJINO
Marcel Raoul Koffi

Sous la direction de
AMOUSSOUGA Venance
Directeur Général de l'UBA-Vie

16^{ème} Promotion de DESS - A (2002 - 2004)
Novembre 2004

DEDICACE

Au **Seigneur** qui me donne la force et le courage d'aller toujours de l'avant. J'ai hérité de lui une foi ferme et inébranlable par laquelle je demeure calme et constant au milieu des labeurs et vicissitudes de la vie ;

A ma famille, pour tous les sacrifices consentis ;

A tous ceux qui me sont chers ;

Je dédie ce modeste travail.

REMERCIEMENTS

Ce travail si modeste soit-il est le résultat de l'action conjuguée de certaines personnes à qui nous tenons à exprimer notre profonde gratitude et un hommage mérité.

A **Monsieur Grégoire LAOUROU**, Ministre des Finances et de l'Economie et à **Monsieur Jean Yves SINZOGAN** son Directeur de Cabinet, pour leur contribution à la réussite de notre formation ;

A **Monsieur ZANOUI Jean Gratien**, Directeur Général de l'IIA, à la direction des études et à tous ceux qui ont eu la lourde responsabilité de notre encadrement pendant toute la durée de notre formation ;

A **Madame Aimée APITY**, Directrice du Contrôle des Assurances et à tout le personnel de la Direction ;

A **Monsieur AMOUSSOUGA Venance**, Directeur Général de l'UBA Vie, notre maître de mémoire, qui, malgré ses multiples préoccupations n'a ménagé aucun effort pour nous encadrer. ;

A **Messieurs les Directeurs Généraux** et au personnel des compagnies qui nous ont accueilli pendant notre stage ;

Au **Président et aux membres du jury**, nous sommes très sensibles à l'honneur que vous nous faites en acceptant de juger ce travail ;

A Tous mes camarades de la promotion pour les bonnes relations qui ont toujours existé entre nous ;

A tous ceux (parents, ami(e)s, connaissances) qui, dans l'anonymat, nous ont soutenu dans la réalisation de ce travail.

LISTE DES PRINCIPALES ABREVIATIONS

ANB	: Antenne Nationale de la Bourse
ARGG	: Assurances et Réassurances du Golfe de Guinée
BCEAO	: Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest
BAD	: Banque Africaine de Développement
BFS	: BIBE Finance and Securities
BPA	: Bénéfice Par Action
BIBE	: Banque Internationale du Bénin
BOA	: Bank of Africa
BOAD	: Banque Ouest Africaine de Développement
BOC	: Bulletin Officiel de la Cote
BRVM	: Bourse Régionale des Valeurs Mobilières
BVA	: Bourse des Valeurs d'Abidjan
CAA	: Caisse Autonome d'Amortissement
CFA	: Communauté Financière Africaine
CCIB	: Chambre de Commerce et de l'Industrie du Bénin
CIMA	: Conférence Interafricaine des Marchés d'Assurances
CRCA	: Commission Régionale du Contrôle des Assurances
CREPMF	: Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers
DAT	: Dépôt à Terme
DCA	: Direction du Contrôle des Assurances
DC/RB	: Dépositaire Central / Banque de Règlement

ER	: Engagements Réglementés
FCP	: Fonds Commun de Placement
FIFO	: First In First Out
IARD	: Incendie, Accident et Risques Divers
PER	: Price Earning Ratio
SGI	: Société de Gestion et d'Intermédiation
SGP	: Société de Gestion de Patrimoine
SONAR	: Société Nationale d'Assurance et de Réassurance
TPCI	: Trésor Public de Cote d'Ivoire
UEMOA	: Union Economique et Monétaire Ouest Africaine
UBA-Vie	: Union Béninoise des Assurances-Vie

LISTE DES TABLEAUX

Tableau 1 : Evolution des engagements réglementés

Tableau 2 : Evolution des placements

Tableau 3 : Règles de limitation globale

Tableau 4 : Règles de dispersion

Tableau 5 : Evolution des ratios de gestion des placements

SOMMAIRE

Introduction	1
<u>PREMIERE PARTIE</u> : PRESENTATION DU MARCHE FINANCIER ET DE LA BOURSE REGIONALE DES VALEURS MOBILIERES	05
<u>Chapitre1</u> : Marché Financier Régional.....	06
<u>Section 1</u> : Genèse du marché financier.....	06
<u>Section 2</u> : Organisation du marché financier.....	08
<u>Chapitre 2</u> : Bourse Régionale des Valeurs Mobilières...	16
<u>Section 1</u> : Organisation de la Bourse Régionale.....	16
<u>Section 2</u> : Structures de la Bourse et procédures d'accès...	20
<u>DEUXIEME PARTIE</u> : INFLUENCE DU MARCHE FINANCIER REGIONAL SUR LE DEVELOPPEMENT DU SECTEUR DES ASSURANCES...	24
<u>Chapitre 1</u> : Analyse des placements classiques des sociétés d'assurances.....	25
<u>Section 1</u> : Réglementation des placements.....	25
<u>Section 2</u> : Analyse des placements du marché.....	29
<u>Chapitre 2</u> : Le marché financier, une source alternative de développement des sociétés d'assurances...	35
<u>Section 1</u> : Opportunités et perspectives de développement sur le marché financier.....	35
<u>Section 2</u> : Gestion technique et financière des placements boursiers..	40
Conclusion.....	55

INTRODUCTION

Le marché financier est le cadre organisé où les agents économiques qui disposent d'excédents de ressources financières sur des durées plus ou moins longues, les mettent à la disposition des autres agents économiques en quête de capitaux pour financer leurs activités et investissements. Dans la pratique, cette mise à disposition de fonds s'opère en échange de titres négociables dénommés « valeurs mobilières » qui sont généralement des « actions » en cas de prise de participation ou des « obligations » en cas de prêt. Les transactions s'effectuent sur une place publique appelée « bourse des valeurs ».

En ce début du troisième millénaire, les marchés financiers notamment les bourses de valeurs occupent une place centrale et déterminante dans l'économie mondiale. Les capitaux se déplacent aisément d'un continent à l'autre ; les grands groupes industriels et financiers se rapprochent pour constituer des ensembles très puissants. Les bourses constituent plus que jamais le baromètre des économies et témoignent chaque jour de leur bonne ou mauvaise santé.

Cette nouvelle réalité s'impose aussi bien aux pays développés qu'à ceux en émergence ou en voie de développement et ces derniers sont obligés de s'y conformer afin de se faire une place au « concert » de la mondialisation.

En effet, cette mondialisation établit le règne d'un commerce international sans frontière et sans possibilité pour les Etats de se protéger quel que soit leur niveau de développement. Elle est une réalité incontournable qui s'impose aujourd'hui à toutes les économies et il serait difficile pour un pays de rester en marge.

L'Afrique, notre continent, bien que détenant les tristes records de contre performance dans tous les domaines, ne peut rester à l'écart et il lui appartient de prendre les dispositions qui s'imposent pour ne pas être marginalisée davantage.

Elle devra donc établir les voies et moyens nécessaires pour lutter contre la pauvreté, accroître les échanges et promouvoir l'investissement en vue de favoriser une croissance durable.

En Afrique de l'Ouest, particulièrement dans l'espace UEMOA¹ des mutations profondes ont été entreprises depuis les années 1990 dans le but de moderniser et de diversifier les moyens de financement indispensables à la couverture des besoins d'investissements. C'est dans cette optique qu'est créé le marché financier régional de l'Afrique de l'Ouest dont l'acteur principal est la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières.

La création en 1998 de cette bourse marquera le début d'une nouvelle ère financière pour les pays membres de l'UEMOA ; sa dimension régionale est de nature à permettre à la fois une liquidité satisfaisante, des économies d'échelle et une rentabilité du marché.

Depuis le démarrage de ses activités, la bourse a connu des fortunes diverses ; cependant au regard des capitaux mobilisés sur le compartiment des actions comme celui des obligations, nous pouvons affirmer que le bilan est encourageant.

Par ailleurs, il faut noter que la mise en place d'un marché financier n'est pas une nouveauté en Afrique. Les pays anglophones, à l'image des Etats-Unis et de la Grande Bretagne, ont une avance confortable sur les pays francophones.

On pourrait citer sur le continent, les pays de l'Afrique de l'Est tels que le Kenya, l'Ouganda, l'Afrique du Sud ; en Afrique du Nord l'Egypte qui font figures de pionnier sur le plan historique.

Longtemps restés à l'écart de cette dynamique, les pays de la zone CEMAC en Afrique Centrale ont posé les jalons d'un marché financier régional à l'instar du Cameroun qui vient de se doter d'une bourse nationale.

Derrière les marchés financiers se trouvent des acteurs importants qui sont les compagnies d'assurances, les fonds de pension et autres investisseurs institutionnels. Ces acteurs peuvent faire le bonheur ou le malheur des places boursières en injectant ou en retirant de précieux capitaux, objets de toutes les surenchères.

¹ Union Economique et Monétaire Ouest Africaine, elle regroupe 8 pays que sont : Bénin, Burkina Faso, Cote d'Ivoire, Guinée- Bissau, Mali, Niger, Sénégal et Togo

En effet, les compagnies d'assurances, de par la spécificité de leurs activités, détiennent des capitaux énormes à partir de l'épargne collectée auprès des assurés.

Elles constituent ainsi des provisions techniques qui font partie de leurs engagements envers les assurés et bénéficiaires de contrats d'assurance et de capitalisation.

De ce fait la solvabilité de ces compagnies dépendra de la gestion efficiente des provisions techniques. Ainsi, elles pourront à tout moment apporter la sécurité financière aux assurés en cas de réalisation de sinistres garantis. Pour mener à bien leur mission, elles participent au financement de l'économie en faisant des placements dans divers secteurs d'activités.

Dans le but de préserver les intérêts des assurés et bénéficiaires de contrats d'assurances et de capitalisation le Législateur du code CIMA a imposé des créneaux de placement que les compagnies doivent scrupuleusement respecter sous peine de sanctions. Ce souci du Législateur est certes légitime ; mais l'environnement économique de l'espace CIMA ne permet pas aux compagnies d'assurances, principalement celles du marché béninois de respecter cette nomenclature.

En effet, le secteur des assurances au Bénin a longtemps souffert de l'absence d'un marché financier et par conséquent il était difficile voire impossible aux compagnies d'assurances de faire des placements qui tiennent compte des impératifs sacro-saints du Législateur que sont : la sécurité, la rentabilité, la liquidité et la dispersion.

Devant un tel tableau, il est aisé de comprendre que l'avènement du marché financier régional ne sera accueilli qu'avec soulagement et ne pourra qu'insuffler un nouveau dynamisme au secteur des assurances.

Au-delà du fait économique mais pas forcément nouveau qu'il constitue, ce marché comporte des singularités qui en font l'intérêt :

- Il s'agit d'un marché régional s'adressant aux huit pays de l'UEMOA.
- Il s'agit d'une expérience techniquement performante ayant un objectif macroéconomique déterminant

Ce faisant, quel est son impact réel sur le secteur des assurances au Bénin surtout en matière d'opportunités offertes pour son développement ? D'où la réflexion sur le thème : « ***Le Marché Financier Régional et le Secteur des Assurances : Cas du Bénin*** »

Dans notre étude nous traiterons d'abord dans une première partie du marché financier et de la bourse régionale ; ensuite nous essayerons de montrer leur influence sur le secteur des assurances dans une deuxième partie. Cette dernière sera consacrée d'une part à l'analyse des placements traditionnels des compagnies d'assurances et d'autre part aux opportunités de développement qu'elles trouveront sur le marché financier régional.

PREMIERE PARTIE

Présentation du Marché Financier et de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières

Le marché financier constitue un lieu de financement direct en permettant aux apporteurs et aux demandeurs de capitaux à long terme de se confronter.

Il est un instrument d'accompagnement de la politique monétaire de l'Union et vise plus de souplesse des mécanismes de financement de nos économies ainsi que la mobilisation accrue de l'épargne intérieure.

Le marché financier est animé par plusieurs acteurs dont le plus important est la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières. La présentation de ce marché dans ses différentes composantes et surtout la bourse régionale sera la substance de cette première partie.

Ainsi, le premier chapitre sera consacré au marché financier à travers ses objectifs et organes ; ensuite dans le deuxième chapitre il sera question de la mission, de l'organisation et du fonctionnement de la bourse régionale.

Chapitre 1

Le Marché Financier Régional

Le marché financier régional comme tout marché financier est un marché de capitaux qui permet de drainer une épargne à long terme en vue de contribuer au financement de l'économie nationale ; il reste une source de financement externe pour les entreprises et un moyen de placement pour une meilleure rémunération aux épargnants.

Dans quel contexte est- il né ? Quels sont ses objectifs ? Comment est- il organisé ? Telles sont les interrogations auxquelles nous apporterons des éléments de réponses qui feront l'objet de ce chapitre.

Section1 : Genèse du marché financier

Nous étudierons dans cette section l'historique du marché avant d'aborder ses objectifs.

Paragraphe 1 : Historique

L'histoire de la bourse remonte à plusieurs siècles. Personne n'est à même d'établir une date précise mais il existe un certain nombre d'indications faisant penser que ses origines remontent au 12^{ème} siècle en France. Le terme européen de bourse apparaît au 16^{ème} siècle.

Dans les pays africains, malgré le recours à l'aide extérieure, des tentatives de mobilisation de l'épargne existante ont été opérées. A cet effet, des institutions ont été mises en place un peu partout dans ces pays. Il s'agit essentiellement des banques commerciales, des banques de développement, des associations d'épargne et de prêts.... etc.

Il faut remarquer que dans la zone UEMOA ces institutions ont montré leurs limites dans un environnement caractérisé par :

- l'importance des besoins de financement émanant des entreprises ;
- un accès plus difficile des Etats aux financements extérieurs pendant que le faible niveau des recettes fiscales demeure une constance ;
- une épargne existante, souvent oisive et la recherche de produits financiers mieux adaptés notamment de la part des institutionnels.

Dans un tel contexte, les gouvernants ont décidé de doter la sous région d'un instrument financier devant contribuer au renforcement et à la diversification du système financier dans les pays membres. La création d'un marché financier moderne paraît plus nécessaire que jamais.

Ainsi, en 1991, les autorités de l'UEMOA donneront mandat au gouverneur de la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest pour mener une étude de faisabilité d'un marché financier en collaboration avec des experts Canadiens et Français. En raison de l'étroitesse des marchés nationaux, les autorités de la sous région ont opté pour la création d'un marché financier régional qui sera un véritable outil d'intégration régionale.

La mise en œuvre du projet a débuté en 1993 pour aboutir à la création de la bourse régionale le 18 décembre 1996, puis au démarrage de ses opérations le 16 septembre 1998. Le marché régional étant né, il s'est fixé très tôt des objectifs.

Paragraphe 2 : Objectifs

La création du marché financier apparaît comme une réponse aux besoins des agents économiques. Le marché constitue un facteur de mobilisation de l'épargne intérieure et de dynamisation du comportement des entreprises et des Etats comme émetteurs potentiels de titres sur le monde. Ainsi, elle vise la réalisation des objectifs suivants :

- le renforcement de la structure financière des entreprises ;
- l'affectation de l'épargne communautaire pour le développement des pays de l'Union ;
- le relèvement du taux de l'épargne ;
- la réduction des coûts d'intermédiation financière.

En fait, le marché sera appelé à faciliter la croissance des sociétés et confèrera aux Etats des moyens supplémentaires indispensables à la concrétisation des projets d'investissement et la régulation des finances publiques

En outre, grâce aux opportunités de financement qu'il offre aux entreprises remplissant les conditions de sécurité et de rentabilité suffisante, le marché financier est à la fois un vecteur de croissance et d'incitation à la bonne gestion. Il offre un outil appréciable pour le financement des entreprises compte tenu de la fragilité des ressources bancaires.

Par ailleurs, pour la privatisation des entreprises publiques, il est également un moyen de rappel dans la zone des capitaux placés à l'étranger et de placement des excédents de trésorerie des ménages et des investisseurs institutionnels.

Après l'historique et les objectifs du marché nous allons maintenant présenter son organisation.

Section 2 : Organisation du marché financier

Du point de vue de l'organisation, le marché financier est constitué aussi bien des organes institutionnels que des intervenants commerciaux.

Ses structures sont conçues selon le principe d'une nette séparation des missions et responsabilités des divers intervenants. Ce choix s'est traduit par la création de deux pôles distincts :

- un pôle public qui est le Conseil Régional de l'Epargne Publique et des Marchés Financiers, celui-ci représente l'intérêt général et garantit la sécurité et l'intégrité du marché.

- un pôle privé composé de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières et du Dépositaire Central/ Banque de Règlement qui sont statutairement des sociétés privées, mais investies d'une mission de service public.

- Le pôle privé comprend également les intervenants commerciaux notamment les Sociétés de Gestion et d'Intermédiation, les Sociétés de Gestion

de Patrimoine, les sociétés de conseil en valeurs mobilières, les apporteurs d'affaires et les démarcheurs.

Paragraphe 1 : Organes institutionnels du marché financier

Ce sont des institutions créées pour organiser le marché financier régional. Elles ont pour objectifs d'encadrer et de contrôler le marché. Il leur incombe de défendre les intérêts du public. Au nombre de ces institutions nous avons :

- le Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers (CREPMF);
- la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) ;
- le Dépositaire Central/ Banque de Règlement (DC/BR) ;
- les Antennes Nationales de la Bourse (ANB).

1-1 Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers

Le Conseil Régional est un organe de l'UEMOA. Il est créé le 3 juillet 1996 par décision du conseil des ministres de l'UEMOA dans le cadre de la mise en place du marché financier régional dont il est chargé d'assurer la tutelle. Il a été mis en place officiellement le 20 novembre 1997. Son siège est établi à Abidjan en Côte d'Ivoire.

1-1-1 Mission du Conseil Régional

Le Conseil Régional est chargé d'une mission générale de protection de l'épargne investie en valeurs mobilières et en tout autre placement donnant lieu à une procédure d'appel public à l'épargne dans l'ensemble des Etats membres de l'Union Monétaire Ouest Africaine.

A ce titre, il est le seul habilité à :

- réglementer et à autoriser, par la délivrance d'un visa les procédures d'appel public à l'épargne ;
- contrôler l'ensemble des structures privées du marché. A cet effet, il agréé la bourse régionale et le dépositaire central/ banque de règlement ainsi que les intervenants commerciaux ;

-autoriser les agents des structures privées à exercer les métiers de bourse par la délivrance des cartes professionnelles.

1-1-2 Organisation du Conseil Régional

L'organisation du conseil a été conçue en fonction de trois impératifs :

- assurer l'autonomie administrative et financière de l'institution, gage de sa crédibilité ;

- assurer la représentation de l'intérêt public communautaire,
- capitaliser l'expertise et les compétences nécessaires au bon fonctionnement du marché.

L'organe de tutelle du marché est composé des membres ci après :

- un représentant de chaque Etat membre, nommé par le conseil des ministres de l'Union Monétaire Ouest Africaine sur proposition de l'Etat concerné, en raison de sa compétence en matière financière, comptable et juridique ;

- le gouverneur de la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) ou son représentant ;

- le président de la commission de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine ou son représentant ;

- un magistrat spécialisé en matière financière, nommé par le conseil des ministres de l'Union sur la base d'une liste proposée par le président de la cour de justice,

- un expert comptable réputé nommé par le conseil des ministres de l'Union sur la base d'une liste proposée par le président de la cour des comptes

1-2 Bourse Régionale des Valeurs Mobilières

La BRVM est l'institution dont le but principal est d'organiser et de diriger le marché financier régional. Elle a été créée lors de l'assemblée constitutive du 18 décembre 1996 à cotonou.

C'est une société anonyme au capital de deux milliards neuf cent quatre millions trois cent milles (2 904 300 000) francs CFA détenu par les Etats de l'UEMOA, les sociétés de gestion et d'intermédiation, les chambres de

commerce et d'industrie, les institutions sous régionales et d'autres personnes ou entreprises privées de l'union.

Sa mission, son organisation et son fonctionnement feront l'objet du chapitre suivant.

1-3 Dépositaire Central / Banque de règlement

Tout comme la BRVM, le dépositaire central / banque de règlement a été créé lors de l'assemblée constitutive du 18 décembre 1996 à Cotonou.

Cette institution financière spécialisée instituée par le règlement du Conseil Régional de l'Epargne Publique et des Marchés Financiers est une société anonyme privée au capital d'un milliard quatre cent quatre vingt un million cinq cents (1 481 552 500) francs CFA détenus majoritairement par des opérateurs commerciaux privés de l'UEMOA.

1-3-1 Mission

Le DC/BR est chargé de la conservation et de la circulation des valeurs mobilières. Il agit aussi bien pour le compte des émetteurs que celui des intermédiaires financiers agréés par le Conseil Régional de l'Epargne Publique et des Marchés Financiers.

Il fait office de banque de règlement et peut détenir des encaisses des négociateurs. Le DC/BR assure les missions suivantes :

- la centralisation et la conservation des comptes titres pour le compte des adhérents ;
- le dénouement des opérations de bourse, en organisant pour chaque société de gestion et d'intermédiation la compensation valeur par valeur entre les titres achetés et vendus ;
- le règlement des soldes résultant des compensations relatives aux transactions boursières, le paiement des produits (intérêts, dividendes etc....) ;
- la mise en œuvre du fonds de garantie du marché en cas de défaillance d'un intervenant.

1-3-2 Organisation

La fonction de règlement du DC/BR est déléguée à une banque commerciale. Son siège est situé à Abidjan dans le même immeuble que la bourse régionale. Il est représenté dans chaque Etat membre de l'UEMOA par l'antenne de la bourse.

1-3-3 Fonctionnement

Les titres inscrits en compte chez le dépositaire central sont dématérialisés pour en faciliter la circulation et réduire les risques dans la conservation et la gestion. Les opérations du marché financier se dénouent de manière électronique.

C'est une structure dotée d'équipements informatiques à la pointe de la technologie. Les deux systèmes informatiques de la BRVM et du DC/RB sont liés par une interface électronique, pour permettre le transfert des données après les séances de bourse avec le maximum de sécurité sans intervention manuelle.

1-4 Antennes Nationales de la Bourse

Dans chaque pays de l'UEMOA est installée une antenne nationale de la bourse. C'est une représentation nationale des structures centrales du marché à savoir la BRVM et le DC/BR.

Les antennes nationales sont les lieux de connexion des sociétés de gestion et d'intermédiation au site central de la bourse. C'est aussi le lieu de la promotion du marché sur le plan national.

L'antenne nationale de la bourse du Bénin est située dans l'enceinte de la Chambre de Commerce et de l'Industrie du Bénin (CCIB).

En dehors de ces organes institutionnels, il existe sur le marché financier d'autres acteurs.

Paragraphe 2 : Intervenants commerciaux

Les intervenants commerciaux sont agréés par le conseil régional sur la base de garanties suffisantes quant à leur structure et leur organisation, et sont donc de ce fait placés directement ou indirectement sous son contrôle. Ce sont :

- les Sociétés de Gestion et d'Intermédiation (SGI) ;
- les Sociétés de Gestion de Patrimoine (SGP) ;
- les Conseillers en Investissement Boursier (CIB) ;
- les Apporteurs d'affaires et démarcheurs.

2-1 Sociétés de gestion et d'intermédiation

Les SGI sont constituées en sociétés commerciales sous forme anonyme ayant le statut d'établissement financier avec un capital minimal de 150 millions FCA. Elles jouent le rôle d'intermédiation entre la BRVM et le public. Elles ont le monopole de négociation des titres sur la bourse et sont les seules à être connectées et à y présenter des ordres.

Les sociétés de gestion et d'intermédiation sont rémunérées par des courtages et des commissions de conservation et de gestion, dont les tarifs doivent être homologués par le conseil régional afin de préserver l'intérêt des intervenants.

Au titre de ses activités connexes, une SGI peut exercer des activités de gestion sous mandat et conseil en ingénierie financière.

Sur le marché financier régional de l'UEMOA il existe seize (16) SGI dont huit (8) en Côte d'Ivoire, trois (3) au Bénin et une (1) dans chacun des autres pays de l'UEMOA sauf la Guinée Bissau.

Les trois qui opèrent sur le marché béninois sont :

- SGI Bénin de la Chambre de Commerce et de l'Industrie,
- Acti Bourse, filiale de la BOA Bénin,
- BFS (BIBE Finance and Securities) qui dépend de la Banque Internationale du Bénin

2-2 Sociétés de Gestion de Patrimoine

Les SGP ont une activité de gestion de titres sous mandat établi avec leurs clients qui leur donne la possibilité de gérer discrétionnairement les titres qui leur sont confiés (par le biais des SG). Elles peuvent donc acheter et vendre pour le compte de tiers, mais ne peuvent pas détenir les titres et / ou les fonds de leurs clients.

Ces sociétés perçoivent en rémunération de leur activité une rétrocession de courtage ou de commission de la part des SGI avec lesquelles elles traitent ainsi que des honoraires de gestion de la part de leurs clients. Pour être agréé, les SGP doivent avoir un montant minimum de fonds propres fixé par instruction générale du conseil régional et présenter des garanties suffisantes.

2-3 Conseillers en Investissement Boursier

Ce sont des personnes physiques ou morales qui exercent les activités de conseils en investissement. Ils sont simplement tenus d'orienter les choix de leurs clients sans se substituer à eux quant à leurs décisions finales avec une simple obligation de moyen.

Les conseillers doivent justifier d'une expérience suffisante dans ce domaine d'activités. Ils ne font en aucun cas de la négociation sur le marché financier et ne peuvent recevoir de leurs clients des dépôts de fonds, de titres ou d'or.

Les conseillers en investissement boursiers doivent, préalablement à leur entrée en fonction bénéficier d'une carte professionnelle du Conseil Régional.

2- 4 Apporteurs d'affaires et les démarcheurs

Ce sont des personnes physiques ou morales qui mettent en relation un client avec une SGI ou une SGP pour l'ouverture d'un compte de titre et / ou pour le conseil en placement ou la gestion sous mandat. Ils sont tenus d'avoir une carte professionnelle et ont l'obligation d'apporter la preuve que chaque ordre transmis leur a bien été donné par le mandant. Ils doivent également prouver le moment de la réception de l'ordre et celui de sa transmission.

L'apporteur d'affaires se distingue du démarcheur par :

- l'existence d'un contrat qui le lie à la SGI ou la SGP ?
- le support de placement qui, dans le cas de l'apporteur d'affaires concerne uniquement les valeurs mobilières et dans le cas du démarcheur n'importe quel produit de placement.

Suite à cette présentation du marché financier il convient de focaliser notre attention sur son acteur principal qui est la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières.

Chapitre 2

La Bourse Régionale des Valeurs Mobilières

Le marché financier régional est le cadre communautaire de rencontre des offres et de la demande de capitaux à long terme. Il est subdivisé en deux entités distinctes mais indissociables l'une de l'autre : Le marché primaire (ou marché des valeurs nouvelles) et le marché secondaire appelé Bourse Régionale des Valeurs Mobilières sur lequel se négocient des valeurs déjà émises.

L'organisation et le fonctionnement de cette bourse régionale feront la quintessence de ce chapitre.

Section 1 : Organisation de la bourse régionale

Créée sur les cendres de l'ancienne Bourse des Valeurs d'Abidjan (BVA), la bourse régionale accueille toutes les entreprises des pays membres de l'UEMOA à la recherche de capitaux d'investissement et offre aux ménages ainsi qu'aux investisseurs du monde entier des opportunités de placement de leurs épargnes. Pour mieux cerner les structures de cet organe nous allons au préalable présenter sa mission et ses produits

Paragraphe 1 : Mission de la bourse régionale

La Bourse Régionale des Valeurs Mobilières est chargée de la centralisation des ordres, l'organisation des cotations et la diffusion des informations du marché.

Elle assure la coordination des opérations, la promotion et le développement du marché avec l'aide des antennes nationales de bourse.

A ce titre, elle est habilitée à fixer les modalités relatives :

- aux acteurs impliqués dans le marché financier ;
- au fonctionnement du marché (respect des règles de fonctionnement du marché en contrôlant la régularité des opérations effectuées par les SGI) ;

- à l'admission des valeurs mobilières ;
- aux opérations particulières ;
- au dénouement des transactions.

Paragraphe 2 : Produits de la bourse

Pour le moment il existe deux catégories de titres sur la cote de la BRVM, ce sont les actions et les obligations.

2-1 Actions

Les actions sont des titres de propriété qui représentent une fraction du capital d'une société. Elles correspondent à un apport qui donne à son détenteur un droit pécuniaire à rémunération (dividendes), un droit de vote, un droit préférentiel de souscription ou d'attribution lors de l'émission de nouvelles actions et un droit à un éventuel bonus de liquidation.

Les actions sont émises lorsque la société se crée ou lors de l'augmentation de son capital. Le titulaire d'une action cotée a l'avantage de la négocier à tout moment sur le marché boursier.

2-2 Obligations

Les obligations sont des valeurs mobilières représentant une dette à moyen ou long terme émises par une entreprise ou une collectivité publique sous forme d'emprunts. Les porteurs de ces valeurs ont la qualité de créancier vis à vis de l'émetteur et sont rémunérés par intérêts et remboursés à une certaine échéance. Tout comme les actions, les obligations sont des produits d'une grande souplesse parce qu'elles sont aussi négociables sur le marché boursier.

Paragraphe 3 : Structures de la bourse et procédures d'accès

La bourse comporte plusieurs compartiments et les procédures d'accès sont fonction de chacune de ces subdivisions.

3-1 Structures de la bourse

Le marché boursier en tant que plate-forme de négociation des titres se subdivise en deux parties : une partie dénommée marché des actions et une seconde partie appelée marché des obligations

Le marché des actions comprend deux compartiments :

- un premier compartiment pour les sociétés à capitalisation boursière² supérieure à 500 millions FCFA

- un second compartiment pour les sociétés à capitalisation boursière supérieure à 200 millions FCFA et inférieure ou égale à 500 millions FCFA

Quant au marché des obligations il est unique.

Ces différentes structures étant présentées, quelles sont les conditions d'accès à la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières.

3 -2 Procédure d'accès à la bourse

L'accès à la bourse est assujéti à des conditions de forme et de fond

3-2-1 Conditions de forme

Toute société désireuse d'accéder en bourse doit passer par le biais des sociétés de gestion et d'intermédiation.

En effet, elle saisit expressément la société d'intermédiation avec laquelle elle signe un contrat d'assistance financière.

Alors, la SGI l'aidera à faire les études de faisabilité avant de transmettre sa requête auprès du conseil régional par l'antenne nationale.

Si le conseil régional donne un avis favorable, la société doit finaliser le dossier et publier l'information dans le journal officiel.

3-2-2 Conditions de fond

Elles dépendent du compartiment auquel veut accéder la société.

² Pour une société donnée, la capitalisation boursière est obtenue en multipliant le nombre des actions par le cours de l'action sur le marché. Elle représente la valeur boursière de cette société. Pour un emprunt obligataire, la capitalisation boursière correspond au produit de la valeur boursière de l'obligation par le nombre d'obligations de l'emprunt.

3-2-2-1 Compartiment des actions

Les modalités d'admission des titres au premier compartiment et/ou second compartiment sont fixées par la BRVM. L'accès à ces compartiments implique la satisfaction aux conditions suivantes :

- l'entreprise doit être constituée sous forme de société anonyme ;
- l'engagement écrit de l'émetteur de diffuser des informations requises par la BRVM notamment les comptes annuels au Bulletin Officiel de la Cote (BOC) ;
- l'engagement écrit de l'émetteur de participer à l'organisation du marché notamment financièrement.

Nonobstant ces conditions qui sont des critères généraux, il en existe d'autres qui sont spécifiques à chaque compartiment.

3-2-2-1-1 Premier compartiment

Il est constitué de l'échantillon le plus attractif du tissu industriel et commercial régional, c'est-à-dire des valeurs les plus importantes avec des conditions d'accès relativement contraignantes :

- capitalisation boursière de plus 500 millions FCFA.
- Marge nette sur chiffre d'affaires sur chacune des trois dernières années d'au moins 3%
- Présentation de cinq années de comptes certifiés
- Engagement à signer un contrat d'animation du marché
- Diffusion dans le public d'au moins 20% de son capital dès l'introduction en bourse
- Engagement à publier au bulletin officiel de la cote des estimations semestrielles de chiffre d'affaires et de tendance de résultat.

3-2-2-1-2 Deuxième compartiment

Il est constitué d'entreprises ayant des besoins de financement pouvant être satisfaits par appel public à l'épargne mais qui ne satisfont pas tous les critères d'accès au premier compartiment.

Il devrait s'agir essentiellement des petites et moyennes entreprises. Les valeurs admissibles au deuxième compartiment doivent répondre aux conditions suivantes :

- capitalisation boursière de plus de 200 millions de FCFA
- présentation de deux années de comptes certifiés,
- engagement à signer un contrat d'animation de marché,
- engagement à diffuser dans le public au moins 20% de son capital dans un délai de deux ans ou de 15% en cas d'augmentation du capital

La Bank of Africa Bénin est la seule société béninoise inscrite au compartiment des actions parmi les trente neuf sociétés cotées à la bourse.

3-2-2-2 Compartiment des obligations

Le compartiment obligataire regroupe tous les titres de créances quelle que soit la forme juridique de la société. Pour y être admissible il a été prévu un montant nominal total minimum de 500 millions FCFA à l'émission des titres dont l'inscription est sollicitée, avec un nombre minimum de 10000 titres placés dans le public.

Il faut noter que sur ce compartiment les sociétés béninoises sont : la SOBEBRA, la BOA Bénin et la CAA Bénin.

Suite à la présentation des structures de la bourse et de la procédure d'accès, nous allons étudier son fonctionnement.

Section 2 : Fonctionnement de la bourse

L'intervention des bailleurs de fonds est conditionnée à certaine exigence relative à la sécurité des opérations. Les pays de l'Afrique de l'Ouest qui acceptent de se mettre ensemble pour installer la bourse régionale des valeurs mobilières, doivent créer un environnement stable garantissant la sécurité.

Cette sécurité passe par la prise en compte de certaines dispositions. Ces dispositions concernent la connaissance des principes, mode de fonctionnement et des mesures garantissant l'intégrité du marché.

Paragraphe 1 : Principes et mode de fonctionnement de la bourse

Les principes de fonctionnement retenus pour la mise en place du marché boursier obéissent à la fois au souci de :

- l'égalité entre les intervenants en terme de temps d'accès à l'information, traitement des investisseurs, et de coûts financiers de connexion au réseau ; c'est ce qui explique la création d'une antenne dans chaque pays.

- la conformité aux standards internationaux et à celui de son adaptabilité à l'environnement sociologique et économique de l'Union.

Sur la base de ces principes, un mode de fonctionnement a été adopté.

En effet, la BRVM est un marché au comptant c'est-à-dire que sur ce marché, aussitôt les transactions terminées et les ordres passés, l'acheteur est redevable de capitaux et le vendeur des titres. Ce rôle est dévolu au dépositaire central.

La BRVM est un marché décentralisé et dirigé par des ordres. Les sociétés de gestion et d'intermédiation saisissent directement les ordres de bourse de leurs clients dans le système de négociation à travers les différents postes de travail installés dans chacune des antennes nationales des pays de l'UEMOA. Toutes les antennes nationales sont reliées entre elles et au site central situé à Abidjan par un réseau satellite.

Pour l'instant, trois séances de cotation ont lieu par semaine : lundi, mercredi et vendredi. Le processus de cotation est le fixing (le cours d'équilibre appliqué à l'ensemble des ordres d'achat et de ventes exécutées et qui permet de maximiser les transactions au cours d'une séance de cotation). Cette formule évoluera rapidement vers une séance quotidienne et une cotation en continu. Il faut noter que deux fixing ont lieu par séance de cotation ; le premier à 10h 45 et le second à 12h00 GMT.

Par ailleurs, la BRVM a adopté un système de dénouement glissant des transactions. Ceci permet aux opérateurs de connaître avec précision la date à laquelle ils recevront les titres ou les espèces, ou la date à laquelle ils devront détenir les titres ou les espèces pour être débités.

Au démarrage de la BRVM, il a été prévu un dénouement le cinquième jour ouvré suivant le jour de la transaction qui devra évoluer pour respecter les recommandations internationales (J+3).

En outre, la BRVM a mis au point deux indices destinés à évaluer la performance globale du marché : le « BRVM composite » et le « BRVM 10 », tous les deux sont calculés à l'issue de chaque séance de cotation.

Le « BRVM composite » regroupe toutes les actions ordinaires éligibles admises à la côte alors que le « BRVM 10 » comme son nom l'indique est composé des 10 sociétés les plus actives du marché boursier régional.

Afin de garantir les transactions il a été mis en place une structure financière pour pallier à l'insolvabilité des intervenants.

Paragraphe 2 : Fonds de garantie du marché

Pour assurer l'intégrité et la continuité du marché régional, le Dépositaire Central/Banque de Règlement garantit le règlement de l'ensemble des transactions par le biais du fonds de garantie du marché.

Ce fonds est constitué par des contributions régulières ou exceptionnelles des SGI. Son rôle est de se substituer aux SGI défaillantes en ce qui concerne, d'une part, les engagements d'achat ou de vente pris sur le marché et, d'autre part, les dépôts de titres et espèces confiés aux SGI.

En définitive, le marché financier régional de l'UEMOA devra pouvoir relever un défi qui est celui de son existence en tant qu'un maillon du marché financier mondial. Il dispose d'atouts à faire valoir dans une activité où la concurrence des aînés ne sera pas facile à limiter.

Quant à la bourse régionale des valeurs mobilières, au-delà du fait qu'elle est la première bourse régionale à voir le jour, elle intervient dans un contexte où l'union monétaire est déjà une réalité.

Elle constitue de toutes les façons un relais incontournable dans la zone UEMOA en matière d'opportunités d'investissement pour les Etats, les entreprises et les ménages.

Le secteur des assurances faisant partie intégrante de nos économies peut s'affirmer davantage en s'orientant sur le marché financier.

De ce fait, à l'instar des autres pays de l'union monétaire, quelle influence le marché financier régional peut-il avoir sur le développement du secteur des assurances au Bénin ?

La réponse à cette préoccupation fera l'objet de la deuxième partie de notre étude.

DEUXIEME PARTIE

INFLUENCE DU MARCHÉ FINANCIER REGIONAL SUR LE DEVELOPPEMENT DU SECTEUR DES ASSURANCES

Le Bénin à l'instar des pays de l'UEMOA (sauf la Guinée Bissau) évolue dans un environnement intégré régi par le traité CIMA. Le code CIMA qui constitue l'annexe 1 du traité a été mis en application à compter du 15 février 1995. Il comporte cinq livres dont le troisième (titre III) est consacré entre autres au régime financier des entreprises d'assurances.

A travers ce titre, le législateur a fixé des règles devant renforcer la solvabilité des entreprises en insistant sur la couverture des engagements réglementés par des actifs équivalents, et la disposition d'une surface financière suffisante qui est la marge de solvabilité.

De ce fait, il revient aux compagnies d'assurances de faire des placements adéquats qui nécessitent la présence d'un marché financier dans la sous région.

La création de ce marché financier et le démarrage des activités de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières permettront au secteur des assurances de trouver d'autres alternatives de placements et des perspectives de développement.

Dans cette deuxième partie nous analyserons dans un premier chapitre les placements classiques des sociétés du marché et dans un deuxième chapitre nous montrerons que le marché financier notamment la BRVM constitue une source alternative de solvabilité et de développement des compagnies du marché.

Chapitre 1

Analyse des placements classiques des sociétés d'assurances

Resté pendant longtemps en situation monopolistique, le secteur des assurances au Bénin a été entièrement libéralisé en 1994. Huit ans après cette libéralisation du marché, les sociétés d'assurances ont toujours du mal à se conformer à la réglementation en matière de placements.

En effet, force est de constater que les pratiques avant la libéralisation sont encore d'actualité dans les compagnies et fragilisent ainsi leur solvabilité.

Dans ce chapitre nous allons d'abord insister sur la réglementation et ses principes généraux avant d'analyser les placements des sociétés d'assurances du marché.

Section 1 : Réglementation des placements.

L'assurance est une technique qui présente aux autres secteurs de la vie économique la particularité dite de l'inversion du cycle de production : les assurés payent d'avance les primes destinées à faire face à des prestations qui ne leur seront servies ultérieurement.

Les assurés deviennent ainsi dès le versement de leur prime les créanciers des sociétés d'assurances. En dehors des assurés, il y a d'autres personnes envers lesquelles un assureur peut avoir des dettes ; ce sont par exemple le fisc (l'Etat) et le personnel de l'entreprise. Ces dettes constituent des engagements dits « engagements réglementés » et ils doivent être garantis par des actifs de couverture équivalents qui s'inscrivent dans une nomenclature bien précise.

La composition des engagements réglementés, les règles de gestion des actifs admis en couverture et le catalogue des placements autorisés vont constituer l'ossature de cette section.

Paragraphe 1 : Engagements réglementés

Selon l'article 334 du code CIMA, les engagements réglementés comprennent :

1) Les provisions techniques suffisantes pour le règlement intégral des engagements vis-à-vis des assurés et bénéficiaires de contrats. Ces provisions techniques sont en général les Provisions pour Risques en Cours (PREC), les Provisions pour Sinistres à Payer (PSAP) et les Provisions Mathématiques (PM). Leur montant est très important, de l'ordre en moyenne de 75 à 85% du passif des sociétés d'assurances.

2) les autres engagements réglementés correspondant aux créances privilégiées. C'est le cas, par exemple, des dettes fiscales ou des salaires ou indemnités dus au personnel.

3) des dépôts de garantie des agents, des assurés et des tiers, s'il y a lieu.

4) la provision de prévoyance en faveur des employés et agents. Cette provision a pour objet de permettre à une entreprise d'assurances de faire face aux engagements qu'elle a pris envers son personnel et ses collaborateurs par le service des retraites ou de payer diverses indemnités.

Ces engagements ainsi énumérés doivent être couverts par des actifs équivalents répondant à des critères bien définis.

Paragraphe 2 : Critères de gestion des placements

Les provisions techniques constituent l'essentiel des engagements réglementés ; par conséquent elles doivent faire l'objet d'une évaluation sincère et correcte. Cependant, une estimation indiscutable de ces provisions ne suffit pas à sauvegarder l'intérêt des assurés et bénéficiaires de contrats.

Ainsi, la nécessité de protéger la créance des assurés a conduit le législateur à exiger des sociétés d'assurances que les engagements réglementés soient couverts par des actifs répondant à des conditions de sécurité, de rentabilité, de liquidité et de dispersion.

En effet, le critère de sécurité vise à éviter de faire des placements hasardeux pouvant entraîner la ruine de la société.

Quant à l'impératif de rentabilité, il tend à optimiser le revenu des placements pour l'équilibre de l'exploitation. De ce fait, la société doit investir dans des secteurs pourvoyeurs de richesses.

S'agissant de la liquidité, son but est de permettre à la société, à tout moment, de payer les sinistres et d'autres prestations quelle que soit leur importance.

La dispersion permet d'étaler les risques pour que les fluctuations des valeurs puissent se compenser.

Enfin, au regard de ce qui précède, le code CIMA a prévu un catalogue limitatif des placements admis en couverture des engagements réglementés.

Paragraphe 3 : Catalogue des placements

Ce catalogue comporte les différentes catégories de placements autorisés qui sont assorties de limitations globales et spécifiques.

3-1 Règles de plafonnement global.

Les articles 335-1 et 335-2 du code CIMA énumèrent les catégories de placements avec des planchers et des plafonds. Ainsi, nous avons :

- Catégorie 335 -1.1° : limite globale de 50% avec un minimum de 15% du montant total des engagements réglementés.

Cette catégorie est réservée aux obligations et autres valeurs émises ou garanties soit par l'Etat, soit par un organisme financier international (BCEAO ou BEAC) soit par une banque multilatérale de développement compétente pour les Etats membres (BOAD ou BAD)

- Catégorie 335-1.2° : limite globale de 40% du montant total des engagements réglementés. Cette catégorie concerne les valeurs mobilières qui sont des titres représentant soit des obligations (autres que les obligations visées au 335-1.1°) ou des actions susceptibles de transaction en bourse.

- Catégorie 335-1-3° : limite globale de 40% du montant total des engagements réglementés ; Il s'agit des droits réels immobiliers afférents à des immeubles situés sur le territoire de l'un des Etats membres de la CIMA.

- Catégorie 335-1.4° : cette catégorie de placements réservée aux prêts obtenus ou garantis par les Etats membres de la CIMA, est admise dans la limite de 20% du montant total des engagements réglementés.

- Catégorie 335-1.5° : Il s'agit soit des prêts hypothécaires de premier rang soit des prêts obtenus ou garantis par les établissements de crédits ayant leur siège dans un Etat membre. Ces prêts sont admis dans la limite globale de 10% du montant total des engagements réglementés.

- Catégorie 335-1-6° : Cette dernière catégorie concerne les placements bancaires qui sont admis pour un montant minimal de 10% et dans la limite de 40% (35% pour les sociétés vie) du montant total des engagements réglementés.

Par ailleurs, le code précise que, si d'aventure le seuil minimal de 10% ou seuil de liquidité est affecté par un sinistre, la situation doit être régularisée dans les trois mois.

Aux règles de plafonnement global, le code impose une dispersion à travers des limitations pour un même placement.

3-2 Règles de plafonnement pour un même placement

(Règles de dispersion)

Ces règles visent à préserver la sécurité et la rentabilité afin que l'avenir financier de l'entreprise ne se joue pas entre les mains d'un seul émetteur.

Ainsi, il est mentionné dans l'article 335-4 du code CIMA que, sauf dérogation accordée par la Commission Régionale du Contrôle des Assurances (CRCA), la valeur au bilan de certains actifs par rapport au montant total des engagements ne doit pas excéder :

- 1) 5% minimum par l'ensemble des valeurs émises et des prêts obtenus par un même organisme, à l'exception des titres émis par un Etat membre ;
- 2) 15% maximum pour un même immeuble ou pour les parts ou actions d'une même société immobilière ou foncière
- 3) 2% maximum pour les obligations et actions non cotées et émises par une même société commerciale ayant son siège social sur le territoire d'un Etat membre de la CIMA.

A la suite de cette réglementation, nous allons procéder à l'analyse des placements des sociétés du marché.

Section 2 : Analyse des placements du marché

Elle consistera à étudier le comportement des sociétés avant et après la création du marché financier et régional

Paragraphe 1 : Placements des sociétés avant l'avènement du marché financier

Le Bénin a connu pendant près de deux décennies un secteur des assurances monopolisé par la SONAR. Cette société d'Etat créée en 1974 a enregistré sur une vingtaine d'années un chiffre d'affaires global estimé à 30 milliards FCFA alors que le chiffre d'affaires du marché en 2002 est à plus de 16 milliards FCFA. Ainsi, il est aisé de comprendre que sa politique de placement était à l'image de ce niveau d'activité.

En effet, le Bénin à cette époque avait une économie basée sur une idéologie Marxiste où le secteur des assurances était la chasse gardée de l'Etat. La SONAR n'étant astreinte à aucune législation supranationale se contentait de placer ses provisions techniques essentiellement en DAT dans la seule banque nationale et en immobiliers sous l'œil vigilant des gouvernants.

En 1994, la libéralisation du marché amènera les opérateurs économiques privés à prendre en main le secteur des assurances.

Les sociétés d'assurances vie seront les premières à être agréées. De 1994 à 1997, le marché se limitait à trois compagnies que sont :

La SONAR IARD, l'UBA Vie qui avait racheté le portefeuille de la branche vie de la SONAR et l'ARGG. En matière de placements, la SONAR IARD n'avait fondamentalement pas changé sa politique de placement alors que les deux autres sociétés vie après deux années d'activités essayaient de se conformer à la réglementation.

En effet, si nous prenons le cas de UBA Vie qui était la toute première société d'assurances vie privée, nous constatons, à travers l'état C5 de l'exercice 1997 (annexe 2) que les placements illustrent bien l'absence d'opportunités et que cette société était obligée de se rabattre sur les dépôts à terme, quelques emprunts obligataires et certificats de dépôt qui étaient pilotés par des banques Ivoiriennes et Béninoises.

Au vu de ce constat, on peut comprendre que le respect des règles de limitation globale serait illusoire à fortiori celles de dispersion. La conséquence qui en découle est que la société est en sous couverture des engagements réglementés (annexe 1) et cette situation n'est que le reflet des réalités du marché à cette époque.

De cette analyse nous pouvons déduire que l'absence d'un marché financier régional et la nouvelle réglementation en matière de placements sont de nature à favoriser cette situation.

En 1998, année de création du marché financier régional et de démarrage des activités de la BRVM, peut-on espérer un changement de comportement des sociétés en matière de placements ?

Paragraphe 2 : Placements des sociétés après la création du marché financier régional

Le marché financier est intervenu dans un contexte économique marqué par une absence d'opportunités pour les compagnies d'assurances notamment celles opérant dans la branche vie, d'où son impact sur les placements après son avènement.

En effet, la plupart des sociétés d'assurances IARD ont démarré leur activité en 1998, et ont du coup bénéficié de la présence du marché financier ; ce qui augurait d'une amélioration des placements des sociétés du marché.

Les sociétés d'assurances vie, longtemps handicapées par l'inexistence de ce marché financier seront les premières à en profiter pour mieux se conformer à la législation en matière de placements.

Si nous prenons le cas de la société UBA Vie, les états C4 et C5 (annexe 3 et 4) de l'exercice 2002 sont assez illustratifs dans la mesure où on constate une bonne couverture des engagements réglementés dans le respect de la nomenclature. Cette situation est heureusement remarquable sur l'ensemble du marché à travers les tableaux 1 et 2 suivants et graphique (annexe 5).

Tableau 1 Evolution des engagements réglementés

Montants en millions

ER \ Année	1998	1999	2000	2001	2002
PREC	1 815,39	2 474,33	2 690,09	3 230,16	3 522,81
PSAP	2 820,17	6 268,34	9 737,89	12 148,33	1 8471,77
PM	2 269,1	3 396,53	4 417,89	5 655,5	6 492,1
Autres provisions IARD	0	0	3,7	148,09	186,42
Autres provisions Vie	0	168,21	239,03	331,34	359,74
Autres engagements	568,38	454,34	243,31	478,33	938,33
Total	7 473,04	12 761,75	17 331,91	21 991,75	29 971,17

Source DCA

Tableau 2 Evolution des placements

Montants en millions

Années	1998	1999	2000	2001	2002
Placements					
Obligations	1 796,62	3 221,26	2 225,35	5 308,29	8 081,52
Actions	597,17	697,46	1 153,70	2 793,26	4 298,36
Immobiliers	54,73	285,09	1 354,85	1 547,26	3 267,87
Prêts	0	369,22	171,02	203,12	553,93
Banques	5 545,07	4 341,68	5 819,13	1 1784,46	12 032,24
Autres	519,08	934,95	839,38	1 414,11	3 951
Total	8 508,67	9 849,69	11 563,43	23 050,50	32 184,92

Source DCA

Au vu de ces tableaux et graphique, on constate que d'une part les engagements réglementés sont bien couverts par les actifs admis et d'autre part que la répartition de ces actifs fait ressortir la prédominance des obligations, des actions et des dépôts en banques.

Toutefois une analyse approfondie de ces placements (en prenant le cas des sociétés IARD en 2002) démontre que cette suffisance de couverture est virtuelle en ce sens qu'elle occulte plusieurs anomalies.

En effet, s'il faut s'en tenir au respect scrupuleux des règles de limitation globale et de dispersion la plupart des sociétés se retrouverait en situation de sous couverture des engagements réglementés ; ceci s'explique par le dépassement ou l'insuffisance des quotas admis par catégorie de placements. Les tableaux 3 et 4 ci après en sont l'illustration.

Tableau 3 Règles de limitation globale

Montants en millions

Actifs représentatifs	N° article	Valeurs de couverture	Taux de couverture ³	Limites autorisées
Obligations	335-1 1°	3 072,127	13,43%	15 à 50%
Actions	335-1 2°	4 697.725	20,39%	40%
Droits réels immobiliers	335-1 3°	2 874,733	12,48%	40%
Prêts garantis	335-1 4°	414,069	1,79%	20%
Prêts hypothécaires	335-1 5°	56,377	0,24%	10%
Dépôts en banques	335-1 6°	9 987,02	43,36%	10 à 40%
Autres		3.485,995	-	-
Total des actifs		24 585,074		

SOURCE DCA

Tableau 4 Règles de dispersion

Montants en millions

Sociétés	Engagements réglementés	Actifs de couverture	N° Article	Valeurs de couverture	Taux de couverture	Limites autorisés
A	10.991,78	Valeurs	335-1 2°d	350	3,18%	2%
B	26.664,019	valeurs	335-1 2°d	150	5,63%	2%
		immeuble	335-1 3°	833,81	31,26%	15%
C	2.694,70	Immeuble	335-1 3°	435	16,14%	15%
D	2.978,74	valeurs	335-1 2°d	0	0	2%
		Immeuble	335-1-3°	0	0	15%
		Valeurs et prêts	3351-2°a,b,c,e	0	0	5%
E	3.362,18	Valeurs	335-1 2° d	0	0	2%
		Immeuble	335-1 3°	245	7,28%	15%
		Valeurs et prêts	335-1-2°a,b,c,e	150	4,46%	5%

Source DCA

³ Le taux est en pourcentage du montant total des engagements réglementés estimé à 23028,098 millions

Au regard du tableau 3, les DAT dépassent le plafond de 40% admis en couverture et les obligations émises ou garanties par un Etat membre de la CIMA sont en deçà du minimum de 15%.

Quant aux obligations et actions, elles demeurent dans la limite des 40% mais insuffisamment souscrites.

De plus, si nous considérons uniquement les actions cotées, elles représentent seulement 16,4% des titres de la catégorie qui sont à leur tour estimés à 20,39% du montant total des engagements réglementés.

En outre, le tableau 4 montre que les règles de dispersion semblent être oubliées d'autant plus que certaines compagnies sont à plus de 15% des engagements réglementés pour un seul immeuble de placement et à plus de 2% pour les actions émises par un même organisme. Le comble de cette situation est de constater que des compagnies se limitent encore aux DAT et nantissements pour couvrir leurs engagements.

En définitive, nous pouvons affirmer que les sociétés du marché sont généralement en sous couverture de leurs engagements et en aucun cas elles ne doivent pas être obnubilées par la solvabilité de façade affichée alors que la « partie cachée de l'iceberg » démontre le contraire.

Par conséquent il faut penser à corriger ces imperfections en profitant davantage des opportunités et perspectives de développement offertes par le marché financier régional.

Chapitre 2

Le marché financier régional, une source alternative de développement des sociétés d'assurances.

La création du marché financier régional peut être considéré au cours de cette dernière décennie comme l'un des événements majeurs du processus d'intégration économique des pays de la sous région. Elle apparaît encore plus pour les compagnies d'assurances comme la réalisation de leur vœu en ce sens qu'elles disposent désormais d'un instrument financier pour élargir leurs possibilités de placements.

Fort de ses atouts le marché financier peut indéniablement avoir une influence sur le secteur des assurances de l'espace UEMOA notamment sur le marché béninois. Les sociétés d'assurances ne peuvent tirer profit de cette nouvelle source que si elles y font une bonne gestion des placements.

Ainsi, dans ce chapitre nous aborderons dans une première section les opportunités et les perspectives de développement sur le marché financier ; dans une deuxième section il sera question de la gestion technique et financière des placements boursiers.

Section 1 : Opportunités et perspectives de développement sur le marché financier

Nous ne saurions parler de perspectives sans étudier l'impact du marché financier sur la solvabilité des sociétés d'assurances.

Paragraphe 1 : Marché financier et la solvabilité des sociétés d'assurances

Une société d'assurances est solvable lorsqu'elle dispose de ressources nécessaires pour faire face à ses engagements notamment ceux contractés envers les assurés et bénéficiaires de contrats d'assurance.

1-1 Influence de la BRVM sur la couverture des engagements réglementés.

L'analyse des placements des sociétés du marché révèle l'insuffisance de couverture des engagements réglementés due à une absence d'opportunités et surtout au non respect de la nomenclature de placement assortie des règles de limitation.

Si nous considérons les dépôts à terme, ils constituent le placement de prédilection des sociétés d'assurances au détriment des obligations CIMA et des actions cotées. Ce type de placement peut s'avérer préjudiciable pour ces sociétés dans la mesure où nul n'ignore que plusieurs cas de détournements et de faillite ont jalonné l'histoire de notre réseau bancaire.

Par ailleurs, on remarque que certaines sociétés investissent dans l'immobilier sans respecter le plafond fixé par les règles de dispersion. Cette pratique peut également affecter la trésorerie de la société en cas de sinistre important parce que ces actifs immobiliers sont difficilement réalisables.

De ce fait, les sociétés d'assurances doivent davantage souscrire d'actions et d'obligations sur le marché boursier pour mieux couvrir leurs engagements d'autant plus que ces titres offrent des avantages considérables.

1-1-1 Avantages du souscripteur d'obligations

Les obligations actuellement disponibles sur la BRVM offrent des rendements plus intéressants que les DAT. Ces rendements oscillent entre 5 et 8.8 % alors que les dépôts bancaires sont rémunérés à un taux moyen de 5% à cause de la sur liquidité dont disposent les banques. Par exemple nous avons les obligations :

Ainsi, elles pourront améliorer substantiellement la marge de solvabilité (confère C11 en annexe 8) et peuvent être inscrites au bilan par affectation aux réserves spéciales de plus-values latentes pour mieux consolider les fonds propres.

Par ailleurs, la BRVM peut également améliorer les produits de placement car les revenus de titres (dividendes et coupons) sont assez importants et permettent de renforcer considérablement les produits financiers qui à leur tour influencent le résultat d'exploitation de la société.

En définitive, le marché financier notamment la BRVM influence la solvabilité des sociétés d'assurances ; mieux encore, les compagnies d'assurances devraient penser accéder à la cote de la bourse qui offre les perspectives de développement.

Paragraphe 2 Perspectives de développement des sociétés d'assurances sur la bourse régionale.

La rigueur imposée par le législateur dans la gestion des sociétés d'assurances a pour objectif de garantir à tout instant leur solvabilité. Pour une société, le respect de ces normes la rendrait crédible et suscitera la confiance des assurés et l'intérêt du public sans compter un certain nombre d'avantages si elles accédaient à la cote de la bourse.

En Effet, l'introduction en bourse d'une société d'assurances offre des perspectives à plusieurs niveaux : le financement, la valeur, la croissance externe et la visibilité.

2-1 Au niveau du financement de la société

L'introduction en bourse facilite l'accroissement des fonds propres et permet en conséquence à la société de consolider la structure de son capital. Elle peut ainsi aisément investir dans le développement de nouveaux marchés, la création et le lancement de produits nouveaux ... etc.

2-2 Au niveau de la valeur de la société

L'accès en bourse d'une compagnie engendre la cotation permanente de son action sur le marché boursier et donc une appréciation plus fiable de sa valeur réelle au moyen de sa capitalisation boursière, fruit de la confrontation permanente entre l'offre et la demande du titre sur le marché.

2-3 Au niveau de la croissance externe de la société

L'introduction en bourse facilite le transfert des actifs de la société cotée à une autre (fusion, absorption, scission, apport partiel d'actifs...) en rendant possible en permanence l'acquisition ou la cession des droits de propriété.

2-4 Au niveau de la visibilité de la société

Une compagnie cotée en bourse est tenue de s'ouvrir sur l'extérieur, de rendre des comptes au marché et d'améliorer sa rentabilité. Cette plus grande visibilité lui confère incontestablement une certaine notoriété et surtout la confiance de ses partenaires économiques. Dans cette optique, l'introduction en bourse d'une compagnie d'assurance constitue le plus souvent un signal positif important d'un changement de mentalité et d'état d'esprit de ses dirigeants.

De par sa vocation régionale, le marché financier offre aux différents marchés d'assurance de la sous-région des opportunités et perspectives de développement qui doivent être gérées efficacement.

Section 2 : Gestion technique et financière **des placements boursiers**

Les produits financiers générés par les placements surtout en valeurs mobilières sont assez consistants et nécessitent de la part du service financier une maîtrise de la gestion technique et financière de ces placements

Paragraphe 1 : Gestion technique des valeurs mobilières

Les opportunités de placements sont souvent présentées par les SGI aux compagnies d'assurance qui les étudient avant de procéder à la souscription des

titres. Cette étude requiert la connaissance des techniques de choix d'investissement qui sont fonction de la nature des titres.

1-1 Techniques de choix d'investissement sur les actions

Une décision d'investissement sur les actions s'appuie sur une approche d'analyse en trois étapes : l'analyse fondamentale, l'analyse boursière et l'analyse graphique.

1-1-1 Analyse fondamentale

Elle se fonde sur le fait que l'évolution du cours d'une action dépend de plusieurs facteurs dont la situation économique de la société émettrice et les qualités intrinsèques de cette dernière. Elle a par conséquent deux composantes

1-1-1-1 Analyse économique

Elle permet d'identifier les éléments de l'environnement économique qui ont une incidence sur l'évolution des activités de la société et évalue leurs impacts sur l'évolution des cours de la bourse afin de prendre la décision appropriée d'investissement.

Une telle analyse porte aussi bien sur l'incidence des données macro-économiques (inflation, taux d'intérêt, taux de change) que sur une analyse plus fine du secteur d'activités et du marché de la société.

1-1-1-2 Analyse financière

Elle essaie à partir du bilan et du compte de résultat d'évaluer les perspectives de croissance de la société.

1-1-2 Analyse boursière

Elle intervient après l'analyse fondamentale pour affiner l'évaluation du titre. Elle se fonde essentiellement sur une analyse comparative du cours de bourse du titre par rapport aux titres du marché. Cette analyse s'appuie sur certains critères dont les plus simples sont :

1-1-2 -1 PER (Price Earning Ratio) ou ratio cours/benefice

Il est simplement le rapport du cours de l'action par le bénéfice par action (BPA) de la société.

$PER = \text{cours de l'action} / BPA$

Avec $BPA = (\text{bénéfice total}) / (\text{nombre d'action})$

Il indique le coefficient multiplicateur à appliquer au bénéfice par action pour obtenir le cours de l'action. Il doit être comparé aussi bien au PER moyen du marché qu'à celui du secteur d'activités. Une valeur à faible coefficient est moins chère que celle à coefficient élevé.

1-1-2-2 Taux de rendement d'une action

Il est le taux de rémunération du capital investi.

$\text{Taux de rendement} = \text{dividende} / \text{cours}$

1-1-2-3 Taux de rentabilité d'une action

Il mesure la rémunération globale d'un investissement

$\text{Taux de rentabilité} = \text{dividende} + \text{plus-value} / \text{dernier cours}$

1-1-2-4 Actif net par action

Il représente la valeur comptable du titre. Sa prise en compte permet d'intégrer la valeur patrimoniale à l'analyse en la comparant au cours boursier de l'action. On parlera de prime (cas d'une surévaluation) ou de décote (cas d'une sous évaluation).

1-1-3 Analyse graphique

Les deux étapes précédentes sont complétées par cette approche statistique fondée sur l'observation des cours de bourse.

Cette technique repose sur l'idée que les cours de bourse obéissent à des lois qui leur sont propres et qui se répètent.

Il s'agit dès lors d'examiner le graphique des cours d'une action pour reconnaître le profil caractéristique d'une situation particulière du marché pour déclencher des ordres d'achat ou de vente au bon moment.

L'analyse technique faite des graphiques des cours de bourse ou d'indicateurs numériques en découlant repose sur trois principes de base :

- Toute information est dans les cours
- Il existe des tendances persistantes
- L'histoire se répète

1-2 Techniques de choix d'investissement sur les obligations

Les éléments d'appréciation et de comparaison des performances des obligations sont essentiellement basés sur des calculs actuariels.

Les plus importants qui servent de base de la gestion obligataire seront abordés et à chaque fois étayés d'exemple d'application.

1-2-1 Evaluation actuarielle d'une obligation

Le prix d'une obligation à un moment donné est la somme de tous les flux financiers actualisés que devraient percevoir son souscripteur jusqu'à son échéance. Ce prix varie suivant le niveau des taux du marché. C'est ainsi qu'il existe une relation inverse entre l'évolution du taux d'intérêt du marché et les cours d'une obligation.

Quand les taux du marché montent les prix des obligations baissent et quand ces taux baissent les prix des obligations montent. Le prix d'une obligation à un moment donné (ou sa valeur actuelle) P_0 est donné par la formule ci-après :

$$P_0 = \sum_{p=1}^n F_p (1+i)^{-p} + R_n (1+i)^{-n}$$

F_p = coupon aux périodes P

R_n = remboursement in fine

i = taux de rendement actuariel (ou du marché à un moment donné)

n = échéance de l'obligation

P_0 = valeur actuelle de l'obligation in fine

Exemple 1 relation entre le cours d'une obligation et l'évolution des taux

1) Soit une obligation ancienne émise sur le marché avec les caractéristiques suivantes :

Nominal : 2000F

Taux d'intérêt : 7%

Durée : 10 ans

Cette obligation rapporte par an un coupon de 140F pour ses acquéreurs.

2) les taux du marché financier sur cette durée monte entre temps de 7% à 10%.

L'émetteur procède à une nouvelle émission aux conditions suivantes :

Nominal : 2000F

Taux d'intérêt : 10%

Durée : 10 ans

Cette nouvelle obligation rapporte 200F à son acquéreur.

Questions

- a) les deux obligations étant cotées sur la bourse, quel serait le comportement des investisseurs vis à vis de ces deux titres ?
- b) a quelles conditions la première émission continuerait-elle d'intéresser les souscripteurs ?

Réponses

a) La première obligation qui ne rapporte que 140F sera délaissée au profit de la seconde qui rapporte 200F. Il en résulterait que son prix baissera sur le marché de la bourse.

b) La première émission n'intéresserait les souscripteurs que quand son prix atteindrait un revenu qui lui permettrait d'avoir le même rendement que la nouvelle obligation.

Dans le cas d'espèce en considérant le coupon fixe de 140 F de l'ancienne obligation, nous devons rechercher son nouveau prix X tel qu'avec le coupon de

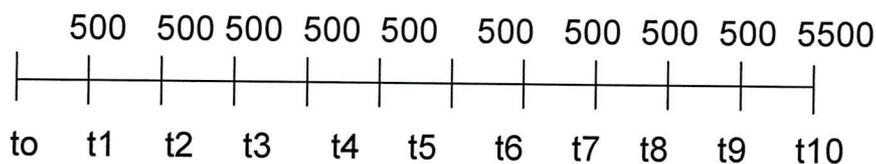
140F son rendement puisse être de 10% pour son acquéreur. On recherche donc X tel que :

$$140/X = 10\% ; \text{ la résolution d'une telle équation nous donne } X = 1400F$$

Exemple 2 : évaluation actuarielle d'une obligation

Soit une obligation émise au pair de valeur nominale 5000F sur 10 ans avec un taux d'intérêt de 10 %. Remboursement in fine et au pair.

Le diagramme de flux relatif à ce titre est le suivant :



$$P_0 = 500(1+i)^{-1} + 500(1+i)^{-2} + \dots + 500(1+i)^{-10} + 5000(1+i)^{-10}$$

Les coupons étant constants, nous sommes dans le cas d'une suite d'annuités constantes dont les termes constituent une progression géométrique dont la somme est connue. Cela nous permet de transformer notre équation sous la forme suivante :

$$P_0 = F \left[\frac{1 - (1+i)^{-n}}{i} \right] + Rn(1+i)^{-n}$$

a) en supposant dans notre exemple que le taux du marché est de 10 % nous aurons $P_0 = 500 \left[\frac{1 - (1+10\%)^{-10}}{10\%} \right] + 5000(1+10\%)^{-10}$

Le calcul à l'aide d'une table financière ou d'une machine à calculer donne $P_0 = 5000F$

b) supposons, que le taux du marché passe à 12% Quel serait le prix de notre obligation sur le marché ?

En supposant que le taux du marché passe à 12%, notre obligation s'aligne sur ce rendement et voit son prix passé à :

$$P_0 = 500 \left[\frac{1 - (1+12\%)^{-10}}{12\%} \right] + 5000(1+12\%)^{-10}$$

Le calcul donne $P_0 = 4435F$

c) Supposons que le taux du marché passe à 8% Quel serait le prix de notre obligation sur le marché ?

En supposant que le taux du marché passe à 8%, notre obligation s'aligne sur ce rendement et son prix passe à :

$$P_0 = 500 \left[1 - (1+8\%)^{-10} / 8\% \right] + 5000(1+8\%)^{-10}$$

Le calcul donne $P_0 = 5671F$

1-2-2 Taux de rendement actuariel

Une obligation se caractérise par un prix d'émission ou prix d'acquisition et une série de flux futurs connus. Le taux actuariel est le taux de rendement effectif de l'obligation qui prend en compte les valeurs et l'ordre des flux futurs du titre. Le taux de rendement actuariel brut se calcule avec des flux hors charges fiscales, tandis que le taux net prend en compte les flux nets d'impôts.

La formule de calcul du taux actuariel est la même que celle de l'évaluation actuarielle, c'est à dire :

$$P_0 = \sum_{p=1}^n F_p * (1+i)^{-p} + R_n (1+i)^{-n}$$

Exercice

Soit une obligation de valeur nominale 1000F au taux d'intérêt de 10% émise à 900F et remboursée à 1050F sur une durée de 10 ans. Calculons le taux de rendement effectif brut de l'obligation ou son taux de rendement actuariel.

Réponse :

Nous remplaçons les données disponibles dans la formule et nous recherchons i :

$$900 = 100 \left[1 - (1+i)^{-10} / i \right] + 1050(1+i)^{-10}$$

A l'aide de notre machine à calculer nous trouvons $i = 12,05\%$

1-2-3 La notion de sensibilité

Les variations de taux sur un marché soumettent des obligations à des variations de prix. Pour les besoins de gestion de portefeuille, il est nécessaire

Les variations de taux sur un marché soumettent des obligations à des variations de prix. Pour les besoins de gestion de portefeuille, il est nécessaire d'estimer le risque de dépréciation d'un actif obligataire à la suite d'une hausse de taux.

Un des indicateurs d'appréciation de ce risque est la sensibilité. Elle est mesurée par la variation du prix d'une obligation pour une hausse des taux de 1%. La variation du prix rapporté au montant initial de l'obligation permet d'exprimer sa sensibilité en pourcentage.

Exemple

La valeur actuelle de notre obligation au taux intérêt de 10% sur 10 ans à valeur nominale 1000F émise et remboursée au pair, passe du niveau initial de 1000F à 941,11 F quand le taux du marché connaît une hausse de 1% en passant à 11% .

La sensibilité S de notre obligation est

$$S = (1000 - 941,11) / 1000$$

$$S = 58,89 / 1000 = 0,05889$$

$$S = 5,889\%$$

Suite à cette gestion technique il faut s'appesantir sur la gestion financière des valeurs mobilières.

Paragraphe 2 : Gestion financière des valeurs mobilières.

A travers la nomenclature des placements admis en couverture par le législateur, on constate que les valeurs mobilières en constituent l'essentiel. De ce fait, une gestion rigoureuse de ces titres doit être une priorité pour le service financier et comptable des sociétés d'assurances.

La gestion financière des valeurs mobilières sera focalisée sur leur comptabilisation, leur évaluation en vue de l'établissement des états CIMA et l'analyse de quelques ratios qui serviront de baromètres.

2-1 Comptabilité des valeurs mobilières

La comptabilité des titres boursiers est réglementée et surveillée par le contrôle des assurances.

Elle nécessite la tenue des livres comptables tels que les journaux et le grand livre. Les écritures comptables portent essentiellement sur :

- l'enregistrement des mouvements des entrées et des sorties des titres.
- Le remboursement des dividendes et coupons,
- La détermination des plus ou moins values sur cession.

2-1-1 Enregistrement des opérations d'achat et de vente

2-1-1-1 Achat de titres

La société de gestion et d'intermédiation informe la compagnie de l'opportunité qui se présente en lui envoyant une fiche de présentation des titres émis (annexe 9). Après étude, la compagnie donne son consentement pour l'exécution de l'opération.

Pour ce faire, elle procède à un virement de fonds à la SGI qui procède à l'achat et envoie ensuite un avis d'opéré (annexe 10) à la compagnie qui se charge de passer les écritures dans les journaux de la manière suivante :

- Acquisition de titres

D – 567 SGI

D- 5900 virement de fonds

C- 5900 Virement de fonds

C- 56 Banque

D - 23 valeurs mobilières

675 frais sur achat de titres

C-567 SGI

2-1-1-2 cession de titres

Les cessions de titres sont faites par les SGI sur instructions de la société d'assurances qui décide de céder compte tenu de la hausse ou de la baisse de la valeur des titres.

Les opérations de cession doivent respecter la méthode FIFO préconisée par le code CIMA dans son article 410 Alinéa 3.

2-1-1-2 Cession de titres

Les cessions de titres sont faites par les SGI sur instructions de la société d'assurances qui décide de céder compte tenu de la hausse ou de la baisse de la valeur des titres.

Les opérations de cession doivent respecter la méthode FIFO préconisée par le code CIMA dans son article 410 Alinéa 3.

Suivant cette méthode, les cessions de titres sont réputées porter par priorité sur les titres de même nature acquis ou souscrits à la date la plus ancienne. Cependant, dans la pratique cette formule n'est pas appliquée car les sociétés cèdent généralement leurs titres sans se préoccuper de leur date d'acquisition.

L'écriture comptable d'une cession varie suivant deux cas :

- cas de plus -values

D – 567 SGI

C- 23 valeurs mobilières

845 plus-values sur cession d'éléments d'actif

D 562 Banque

D 5900 Virement de fonds

C 5900 Virement de fonds

C 567 SGI

- Cas de moins values

D – 567 SGI

840 moins values sur cession

C – 23 valeurs mobilières

D 562 Banque

D 5900 Virement de fonds

C 5900 Virement de fonds

C 567 SGI

2-1-2 Remboursement des coupons ou dividendes

En cas de remboursement, un avis de crédit (annexe 11) est adressé à la compagnie par la SGI. Cette dernière sur instruction de la compagnie procède au virement du montant dans le compte de son client. L'enregistrement comptable de l'opération est fait de la manière suivante :

D- 56 Banque
6740 Frais sur titres
C - 7735 revenu des actions

2-1-3 Détermination des plus ou moins value sur cession

Les plus ou moins values peuvent résulter de la cession des titres et sont déterminées en fonction de la valeur d'origine pour laquelle ces titres figuraient au bilan (article 410 alinéa 4 du code CIMA)

Le deuxième alinéa de ce même article stipule que les moins values qui seront constatées globalement feront l'objet d'une provision pour dépréciation sauf autorisation spéciale de la commission de contrôle des assurances.

A la date d'inventaire, l'écriture comptable de la dépréciation est la suivante :

D- 87 Compte général de perte et profit
C- 192 Provision pour dépréciation des titres

2-2 Evaluation des valeurs mobilières

A la clôture de l'exercice, au moment des inventaires la société doit procéder à l'évaluation des placements. Pour ce faire, elle se base sur les estimations semestrielles du portefeuille (voir annexe 12) envoyées par les SGI.

Ces estimations permettent non seulement de faire le point des titres en portefeuille mais aussi d'avoir leurs différentes valeurs à la date d'inventaire en vue d'établir les états C4 et C5.

L'évaluation des valeurs mobilières est fonction de la nature des titres. Ainsi nous avons :

2-2-1 Valeurs mobilières amortissables

Au terme de l'article 335-11 du code CIMA , ces titres sont évalués à leur valeur la plus faible résultant de la comparaison entre la valeur d'acquisition, la valeur de remboursement et la valeur vénale.

Cependant, lorsque la valeur de remboursement et la valeur boursière sont inférieures au prix d'achat net de frais, on retiendra la plus forte de ces deux valeurs. Cette évaluation est faite ligne par ligne sans compensation entre les plus-values et les moins values.

2-2-2 Autres valeurs mobilières

Au terme de l'article 335-12 du code CIMA, elles font l'objet d'une double évaluation.

Une première évaluation est faite sur la base du prix d'achat ou de revient.

Ensuite, il est procédé à une deuxième évaluation sur la base de la valeur de réalisation.

Les titres non cotés sont retenus pour leur valeur vénale correspondant au prix qui en serait obtenu dans les conditions normales du marché.

Les titres cotés sont retenus pour leur dernier cours coté au jour de l'inventaire.

Toutefois la valeur inscrite au bilan est la valeur d'achat. Dans le cas où la valeur de réalisation lui est inférieure il est constitué une provision pour dépréciation égale à la différence entre ces deux valeurs.

Par ailleurs, cette évaluation est faite globalement et déroge au principe de la non compensation, ce qui revient à compenser les moins values probables par les plus values potentielles.

Au delà de ces méthodes d'évaluation, il convient de mesurer la performance des placements boursiers à travers quelques ratios.

2-3 Ratios techniques

L'exécution de toute œuvre scientifique nécessite à un moment précis (généralement à la fin de l'année) la mesure de sa performance.

Dans le cas d'espèce, compte tenu des revenus substantiels générés par les placements boursiers ils doivent faire l'objet d'un suivi particulier, d'où l'importance de quelques ratios qui serviront d'indicateurs.

2-3-1 Part des valeurs mobilières dans les placements admis

$$R_1 = \frac{\text{total des titres}}{\text{total des placements admis}} \times 100$$

Ce ratio permet d'apprécier la part des placements en valeurs mobilières dans les placements admis en couverture.

2-3-2 Parts des différentes catégories de titres dans le montant total des engagements réglementés

$$R_2 = \frac{\text{total des obligations}}{\text{total des ER}} \times 100$$

$$R_2' = \frac{\text{total des actions}}{\text{total des ER}} \times 100$$

Ces ratios permettront de mieux respecter les limites fixées à chaque catégorie de titres dans la nomenclature des placements.

2-3-3 Rentabilité des obligations

$$R_3 = \frac{\text{produits des obligations}}{\text{placements en obligations}} \times 100$$

Ce ratio permet d'apprécier le rendement des obligations. IL peut se calculer par catégories d'obligations (obligations CIMA ou non, obligations cotées ou non)

2-3-4 Rentabilité des actions

$$R_4 = \frac{\text{produits des actions}}{\text{placements en actions}} \times 100$$

Ce ratio peut se calculer également par catégorie d'actions (cotée ou non) et permet de d'apprécier le rendement de ces titres.

2-3-5 Rentabilité des placements en valeurs mobilières

$$R_5 = \frac{\text{total des produits des titres (actions et obligations)}}{\text{placements en action et obligations}} \times 100$$

2-3-6 Rentabilité des autres placements

$$R_6 = \frac{\text{produits des autres placements (immeuble, DAT, prêts)}}{\text{autres placements}} \times 100$$

Ce ratio comparé au précédent permet d'apprécier les rendements des différents placements admis en couverture.

2-3-7 Rendement globale des placements

$$R_7 = \frac{\text{total des produits financiers}}{\text{total des placements}} \times 100$$

Ce ratio permet de mesurer le rendement global des placements.

En définitive, les différents ratios calculés peuvent s'apprécier sur plusieurs années pour permettre au gestionnaire financier de relever les écarts et de prendre les mesures correctives. Ainsi, nous pouvons avoir le tableau récapitulatif ci-après :

Tableau 5: Evolution des ratios de gestion des placements

Années Ratios	n-2	n-1	n	Evolution	
				n-1/n-2	n/n-1
R1					
R2					
R3					
.					
.					
.					
R7					

Le secteur des assurances au Bénin, en matière de placement, a été pendant de longues années en proie à des comportements hérités d'un passé monopolistique. De plus, l'absence d'une législation supranationale a favorisé une politique de placement axée essentiellement sur les DAT et l'immobilier.

Fort heureusement, la réglementation des placements dans l'optique du code CIMA et l'avènement du marché financier régional sont venus sonner le glas de cette pratique.

En effet, les compagnies d'assurances du marché se sont attelées à améliorer leurs placements pour couvrir au mieux leurs engagements réglementés même si l'application stricte des règles imposées par le législateur fait encore défaut.

Par ailleurs, au sein des compagnies, l'accent doit être mis sur la formation pour une meilleure gestion des placements.

Conclusion

De tout ce qui précède, force est de constater que le marché financier régional a fait la preuve de son utilité en tant qu'instrument de mobilisation de l'épargne et de financement des économies.

En effet, il a offert aux opérateurs économiques de nouvelles opportunités de financement de leurs activités. Ainsi, concernant le marché primaire sur la période de 1998 à 2003, le Conseil Régional a autorisé au total 79 opérations financières dont 24 emprunts obligataires par appel public à l'épargne, 17 offres publiques et 26 emprunts obligataires. Ces opérations ont permis de mobiliser plus de 517 milliards F CFA.

S'agissant du marché secondaire, il se caractérise par une capitalisation boursière au 31 décembre 2003 à 1108 milliards F CFA. Le nombre de valeurs inscrites à la cote de la BRVM est aujourd'hui de 58 comprenant 39 actions et 19 obligations.

Ces chiffres indiquent qu'après cinq (5) années de fonctionnement, le marché financier régional demeure un petit marché et reste cinq fois moins important que son voisin du Ghana qui avoisine 6000 milliards FCFA de capitalisation. Sa performance est en deçà de celle de la quasi totalité des marchés financiers africains et est due à l'environnement socio-économique et aux conditions de fonctionnement interne du marché.

En ce qui concerne l'environnement socio-économique, les facteurs défavorables sont :

- le ralentissement prononcé du taux de croissance dans les Etats membres de l'Union depuis 1999,

- la lenteur notée dans la réalisation des programmes de privatisation par le canal du marché et, le cas échéant la non introduction des titres de certaines sociétés privatisées à la bourse,

- la faible culture boursière dans la sous région due notamment à la part relativement importante qu'occupe encore le secteur informel dans les économies de la sous région.

- l'instabilité que connaît la Cote d'Ivoire qui abrite le siège de la bourse.

Quant aux conditions internes au marché, elles sont surtout relatives à son faible degré de liquidité.

Cependant, malgré ces résultats qui sont en deçà des prévisions, le marché financier a indéniablement bouleversé les habitudes des opérateurs économiques en matière de placement notamment celles des compagnies d'assurances.

Le marché béninois des assurances à l'instar des autres de la sous région a su tirer profit de la création de cet instrument financier dans la mesure où son avènement a permis aux compagnies d'assurances d'améliorer leur politique de placement conformément aux exigences du législateur.

Toutefois des efforts restent à faire au niveau du respect des règles de limitation globale et de dispersion afin que les compagnies puissent couvrir convenablement leurs engagements réglementés. Ceci n'est pas impossible en ce sens que certaines compagnies du marché se comportent bien et il est inconcevable que d'autres se réfugient derrière une quelconque absence d'opportunités alors que ces opportunités existent sur la BRVM qui en plus offre des perspectives de développement aux sociétés d'assurances.

Ces perspectives se trouvent au niveau, du renforcement de la structure de leur capital, de leur croissance externe et d'une plus grande visibilité et notoriété.

Par ailleurs, les compagnies d'assurances doivent s'atteler à mieux maîtriser le mécanisme de gestion des placements sur le marché financier, gage d'une meilleure rentabilité car nul n'ignore que les titres boursiers (actions et obligations) sont générateurs de revenus (coupons et dividendes) conséquents qui renforcent les produits financiers et ces derniers ont une influence considérable sur le résultat d'exploitation des sociétés.

La maîtrise de ces mécanismes passe par la formation du personnel chargé des placements à travers des séminaires et si possible par le recrutement d'un cadre analyste financier qui assistera la direction générale dans sa politique de placement.

En définitive, le marché financier régional a eu un impact positif sur le secteur des assurances au Bénin et en aurait davantage si la crise socio-économique que connaît la Cote d'Ivoire trouve une solution pacifique.

En effet, ce pays qui abrite la plupart des institutions du marché financier demeure incontestablement la locomotive économique de l'espace UEMOA en ce sens que la majorité des sociétés cotées sur la BRVM sont ivoiriennes.

Le seul but recherché par ce travail est de permettre aux compagnies d'assurances d'améliorer leur placement par le biais du marché financier.

Sans avoir quelque prétention que ce soit, nous pensons que la prise en compte de notre réflexion va éveiller les consciences afin que nos compagnies d'assurances jouent pleinement leur rôle d'investisseur institutionnel tout en apportant la sécurité financière aux assurés et bénéficiaires de contrats en cas de sinistres garantis

Malgré la complexité du domaine des marchés financiers, nous avons voulu nous y lancer tout de même ; nous sommes convaincus que les observations, les critiques, les apports du Jury et des autres professionnels contribueront à améliorer l'exploitation ultérieure de ce travail et susciteront d'autres réflexions dans le but d'approfondir d'autres aspects de la matière.

BIBLIOGRAPHIE

OUVRAGES

- 1 - **François COUILBAULT, Constant ELIASHBERG, Michel LATRASSE** ;
Les grands principes de l'assurance, 4^e édition, l'Argus, 493 pages
- 2- **Alain MASSIERA**, Finance d'entreprise et finance de marché en zone franc, édition l'Harmattan, 2001
- 3- **YETMAN Jérôme**, Le manuel international de l'assurance, Economica, Paris 1998
- 4- **SIMONET Guy** ; La comptabilité des entreprises d'assurances ; 2^e édition, 1981, Argus 323 p

ARTICLES

- 1- **NONYU MOUTASSIE Erard** ; « Les ratios prudentiels du code CIMA : Diagnostic et thérapie » dans Assureur Africain n° 43, décembre 2001 ; page 4 à 7
- 2- **NONYU MOUTASSIE Erard** ; « Les ratios prudentiels du code CIMA : Diagnostic et thérapie » dans Assureur Africain n° 44, mars 2002 ; page 16 à 20

MEMOIRES

- 1- **BOKOSSA Lié**, Les états statistiques Cima : outils d'analyses de l'équilibre technico - financier des sociétés d'assurances, cas des compagnies dommages
- 2 - **AKPOVI Léopold et DOSSOU Ozias**, La BRVM une nouvelle source alternative de financement pour les entreprises béninoises, FASJEP (UNB) 1997- 1998

CODE

Code des Assurances des Etats Membres de la CIMA ; 2^e édition 2001

COURS

- 1- Comptabilité des sociétés d'assurances de **Jean OSSIBI**,
Professeur à l'IIA
- 2- Gestion financière de **Zacharie YIGBEDECK**,
Professeur à l'IIA
- 3- Législation et Réglementation des assurances de **FOFANA Abdoulaye**,
professeur à l'IIA
- 4- Législation et Réglementation des assurances de **Ousmane SY**,
Professeur à l'IIA.....

AUTRES DOCUMENTS

- 1- Marché financier régional de l'Afrique de l'ouest produit par la BRVM
- 2- Document d'information sur les nouvelles possibilités de placement dans l'UEMOA produit par la SGI Bénin
- 3- Banque Africaine et les marchés financiers. Le cas régional de la BRVM », Exposé présenté par **Mme Yvette AISSI GNIGLA**, Responsable de l'antenne BRVM au Bénin.
- 4- La Bourse Régionale des Valeurs Mobilières et les opportunités offertes aux investisseurs institutionnels : le cas des compagnies d'assurances communication présentée par **Mr Edoh Kossi AMENOUNVE**, Directeur Général de la Société de Gestion et d'Intermédiation du Togo
- 5- Rapports sur le Secteur des Assurances en 2000 et 2002 produit par la Direction du Contrôle des Assurances.
- 6- Séminaire FANAF/ IIA sur la Comptabilité des assurances animé par **Bernard ABOUO**, Directeur Général Adjoint de NSIA Vie -ABIDJAN.
- 7- Séminaire FAGACE en collaboration avec GROUP CHALLENGE sur la gestion de l'épargne et du patrimoine dans le cadre du nouveau marché financier de l'UEMOA
- 8- Séminaire BCEAO sur le lancement du projet de développement du marché financier de l'UEMOA

ANNEXES

ETAT C4

MONTANT DES ENGAGEMENTS
REGLEMENTES ET DE LEUR COUVERTURE

Exercice : 1997

Monnaie : F CFA

MONTANT DES ENGAGEMENTS REGLEMENTES

1- Provisions pour risques en cours	-
2- Provisions pour sinistres à payer	54 471 417
3- Provisions mathématiques	836 327 530
4- Autres provisions techniques	-
5- Autres engagements reglementes	32 021 750

TOTAL DES ENGAGEMENTS REGLEMENTES **922 820 697**

ACTIFS REPRESENTATIFS	N° Article	Prix d'achat ou de revient	Valeur de réalisation	Valeur de couverture	TX Couv. en %
Obligations et autres valeurs d'Etat	335 - 1 1 - a)	157 140 000	157 140 000	157 140 000	100
Obligations des organismes internationaux	335 - 1 1 - b)				
Obligations des institutions financières	335 - 1 1 - c)	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100
Autres obligations	335 - 1 2 - a)	120 000 000	120 000 000	120 000 000	100
Actions cotées	335 - 1 2 - b)				
Actions des entreprises d'assurances	335 - 1 2 - c)				
Actions et obligations des sociétés commerciales	335 - 1 2 - d)				
Actions des sociétés d'investissement	335 - 1 2 - e)				
Droits réels immobiliers	335 - 1 3				
Prêts garantis	335 - 1 4				
Prêts hypothécaires	335 - 1 5 - a)				
Autres prêts	335 - 1 5 - b)				
Dépôts en banque et espèces en caisse	335 - 1 6	722 521 267	722 521 267	230 705 174	31,9
Sous-total - Ensembles des Valeurs mobilières et immobilières assimilés		1 099 661 267	1 099 661 267	607 845 174	
Avances sur contrats des sociétés vie	335 - 2	13 728 897	13 728 897	13 728 898	
Primes ou cotisation - de 3 mois sociétés vie	335 - 2				
Primes ou cotisation d'1 an sociétés accident	335 - 3				
Primes ou cotisat. impayées branche transport	335 - 5				
Créances/les réassur. branche transport	335 - 5				
Créances espèces sur les cédants	335 - 6				
Sous-total - Ensemble des autres actifs admis en représentation		13 728 897	13 728 897	13 728 898	
Total des actifs admis en représentation		1 113 390 164	1 113 390 164	621 574 072	
Taux de couverture engagements techniques					67,4
Insuffisance de représentation					32,6

PAYS : Bénin

EXERCICE : 1997

ETAT. C5 - LISTE DETAILLEE DES PLACEMENTS

	N° Article	Prix d'achat ou de revient	Valeur de réalisation	Valeur de couverture
Obligations et autres valeurs d'Etat	335 - 1 1 - a)	157 140 000	157 140 000	157 140 000
Sous-total		157 140 000	157 140 000	157 140 000
Obligations des organismes internationaux	335 - 1 1 - b)			
Sous-total				
Obligations des institutions financières	335 - 1 1 - c)	100 000 000	100 000 000	100 000 000
Sous-total		100 000 000	100 000 000	100 000 000
Autres obligations	335 - 1 2 - a)	120 000 000	120 000 000	120 000 000
Sous-total		120 000 000	120 000 000	120 000 000
Actions cotées	335 - 1 2 - b)	-	-	-
Sous-total		-	-	-
Actions d'entreprises d'assurances	335 - 1 2 - c)	-	-	-
Sous-total		-	-	-
Actions et obligations de sociétés commerciales	335 - 1 2 - d)	-	-	-
Sous-total		-	-	-
Actions des sociétés d'investissement	335 - 1 2 - e)	-	-	-
Sous-total		-	-	-
Droits réels immobiliers	335 - 1 3	-	-	-
Sous-total		-	-	-
Prêts garantis	335 - 1 4	-	-	-
Sous-total		-	-	-
Prêts hypothécaires	335 - 1 5 - a)	-	-	-
Sous-total		-	-	-
Autres prêts	335 - 1 5 - b)	-	-	-
Sous-total		-	-	-
Dépôts en banque	335 - 1 6	530 000 000	530 000 000	530 000 000
Sous-total		530 000 000	530 000 000	530 000 000
Total Valeurs mobilières et immobilières assimilés		907 140 000	907 140 000	907 140 000

PAYS : Bénin

ETAT C4					
MONTANT DES ENGAGEMENTS REGLEMENTES ET LEUR COUVERTURE				Exercice : 2002	
MONTANT DES ENGAGEMENTS REGLEMENTES				Monnaie : FCFA	
1-Provisions pour risques en cours		-			
2-Provisions pour sinistres à payer		292 525 643			
3-Provisions mathématiques		3 185 049 233			
4-Autres provisions techniques		-			
5-Autres engagements réglementaires		7 607 206			
TOTAL DES ENGAGEMENTS REGLEMENTES		3 485 182 082			
ACTIFS REPRESENTATIFS	N° Article	Prix d'achat ou de revient	Valeur de réalisation	Valeur de Couverture	TX Couv. en %
Obligations et autres valeurs d'Etat	335 - 11-a)	450 000 000	450 000 000	450 000 000	100,00
Obligations des organisations internationales	335 - 11-b)	141 500 000	141 500 000	141 500 000	100,00
Obligations des institutions financières	335 - 11-c)	140 000 000	140 000 000	140 000 000	100,00
Autres obligations	335 - 12-a)	-	-	-	-
Autres titres (Placement à terme BFS)	336 - 12-a)	222 659 350	222 659 350	222 659 350	100,00
Actions cotées	335 - 12-b)	200 482 700	202 257 250	202 257 250	100,89
Actions des entreprises d'assurances	335 - 12-c)	-	-	-	-
Actions et obligations des sociétés commerciales	335 - 12-d)	1 164 833 335	1 164 833 335	1 164 833 335	100,00
Actions des sociétés d'investissement	335 - 12-e)	-	-	-	-
Droits réels immobiliers	335 - 13	310 000 000	310 000 000	310 000 000	100,00
Prêts garantis	335 - 14	-	-	-	-
Prêts hypothécaires	335 - 15-a)	-	-	-	-
Autres prêts	335 - 15-b)	-	-	-	-
Dépôts en banque et espèces	335 - 16	915 317 955	915 317 955	831 417 480	90,83
Sous-total-Ensembles des valeurs mobilières et immobilières assimilés		3 544 793 340	3 546 567 890	3 462 667 415	97,68
Avances sur contrats des sociétés Vie	335 - 2	366 889 216	366 889 216	366 889 216	100,00
Primes ou cotisation de 3 mois sociétés Vie	335 - 2				
Primes ou cotisation d'1 an sociétés accident	335 - 3				
Primes ou cotisation impayées branche transport	335 - 5				
Créances / les réassurances branche transport	335 - 5				
Créances espèces sur les cédants	335 - 6				
Sous-total-Ensemble des autres actifs admis en représentation		366 889 216	366 889 216	366 889 216	100
Total des actifs admis en représentation		3 911 682 556	3 913 457 106	3 829 556 631	109,88
Taux de couverture engagements techniques					109,88
Sur couverture					9,88

PAYS : Bénin

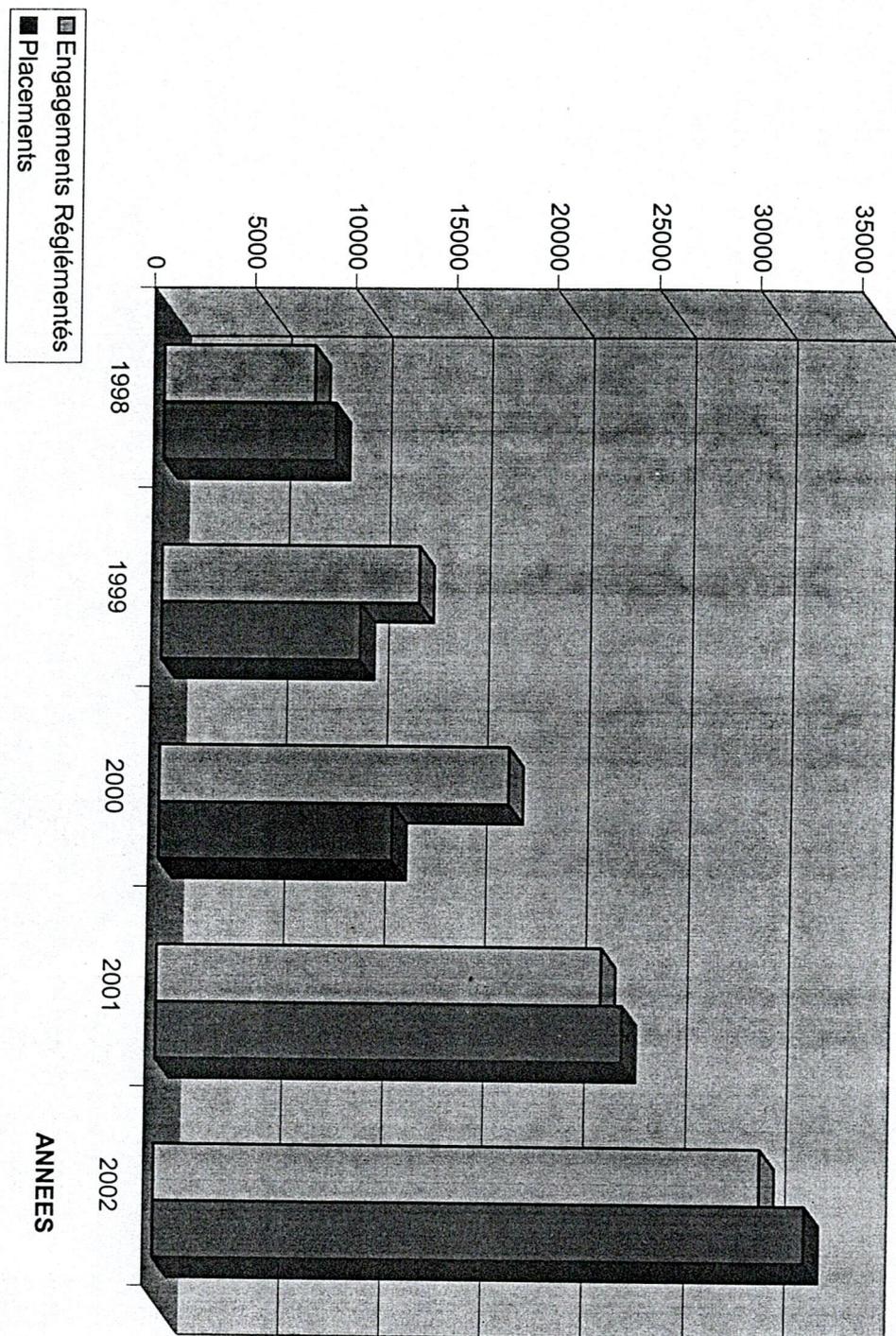
Exercice : 2002

ETAT C5- LISTE DETAILLEE DES PLACEMENTS

Type de Placements	N° Article	Prix d'achat ou de revient	Valeur de Réalisation	Valeur de Couverture
EMPRUNT TRESOR PUBLIC /CI -ACTIBOURSE		200 000 000	200 000 000	200 000 000
EMPRUNT TRESOR PUBLIC /CI -BFS		200 000 000	200 000 000	200 000 000
EMPRUNT CAA BENIN / ACTIBOURSE	335-11-a	25 000 000	25 000 000	25 000 000
EMPRUNT CAA BENIN / SGI		25 000 000	25 000 000	25 000 000
Sous Total (Obligation et Autres Valeurs d'Etat)		450 000 000	450 000 000	450 000 000
OBLIGATIONS BOAD 1999-2007	335-11-b	41 500 000	41 500 000	41 500 000
OBLIGATIONS BOAD 1998		100 000 000	100 000 000	100 000 000
Sous Total Obligation des organismes international		141 500 000	141 500 000	141 500 000
EMPRUNT SGBCI/BFS		20 000 000	20 000 000	20 000 000
EMPRUNT SGBS/ACTIBOURSES		50 000 000	50 000 000	50 000 000
CERTIFICATS DE DEPOTS/BOA	335-11-C	20 000 000	20 000 000	20 000 000
BONS SOBCA / SGI		20 000 000	20 000 000	20 000 000
BONS SOBCA / ACTIBOURSES		30 000 000	30 000 000	30 000 000
Sous Total (Obligation des institutions financières)		140 000 000	140 000 000	140 000 000
EMPRUNT SOBEBRA N°1		15 000 000	15 000 000	15 000 000
EMPRUNT SOBEBRA N°2		20 000 000	20 000 000	20 000 000
OBLIGATIONS NESTLE-CI		40 000 000	40 000 000	40 000 000
OBLIGATIONS /CIMTOGO	335-12-d	23 333 335	23 333 335	23 333 335
OBLIGATIONS COSMIVOIRE 2001-2004		100 000 000	100 000 000	100 000 000
OBLIGATIONS COTE D'IVOIRE TELCOM		350 000 000	350 000 000	350 000 000
OBLIGATIONS ICS		50 000 000	50 000 000	50 000 000
OBLIGATIONS SONATEL/BFS		50 000 000	50 000 000	50 000 000
OBLIGATIONS SONATEL/ACTIBOURSE		50 000 000	50 000 000	50 000 000
OBLIGATIONS TOGO TELCOM/BFS		50 000 000	50 000 000	50 000 000
OBLIGATIONS TOGO TELCOM/ACTIB.		50 000 000	50 000 000	50 000 000
OBLIGATIONS TOGO TELCOM/ACTIB.		50 000 000	50 000 000	50 000 000
ACTIONS SGI/ACTIBOURSES		10 500 000	10 500 000	10 500 000
PARTS SCI ESPERANCE		306 000 000	306 000 000	306 000 000
Sous Total (Actions Obligation des Sociétés Commerciales)		1 164 833 335	1 164 833 335	1 164 833 335
AUTRES TITRES (placement à terme BFS)		222 659 350	222 659 350	222 659 350
TOTAL AUTRES TITRES (placement à terme BFS)		222 659 350	222 659 350	222 659 350
ACTIONS BOA BENIN		88 144 000	119 624 000	119 624 000
ACTIONS TOTAL CI		1 858 500	1 400 000	1 400 000
ACTIONS SONATEL		80 282 644	71 340 000	71 340 000
ACTIONS SHEEL CI		1 945 000	557 500	557 500
ACTIONS SIVOA CI	335-12-b	28 252 556	9 335 750	9 335 750
Actions cotées		200 482 700	202 257 250	202 257 250
Sous Total (Prêts garantis)		-	-	-
IMMEUBLE UBA VIE		310 000 000	310 000 000	310 000 000
Sous Total (Des IMMEUBLES)		310 000 000	310 000 000	310 000 000
DAT BOA-BENIN	335-16	253 000 000	253 000 000	253 000 000
DAT BOA-BENIN		120 000 000	120 000 000	120 000 000
DAT BIBE JERICHO		50 000 000	50 000 000	50 000 000
DAT WORMS SIVCA		50 000 000	50 000 000	-
DAT BICI-CI		125 000 000	125 000 000	125 000 000
Sous Total (Dépôts en banques)		598 000 000	598 000 000	548 000 000
Total Valeurs Mobilières et immobilières assimilés		3 227 475 385	3 229 249 935	3 179 249 935

EVOLUTION DES PLACEMENTES & ENGAGEMENTS REGLEMENTES

PLACEMENTS ET ER



ETAT C5

LISTE DETAILLEE DES PLACEMENTS

Pays : BENIN

Exercice : 2002

ACTIFS REPRESENTATIFS	Números articles	PRIX D'ACHAT OU DE REVIENT	VALEUR DE REALISATION	VALEUR DE COUVERTURE	MOINS VALUE LATENTES	PLUS VALUE LATENTES	RESERVE Plus-Value
Tresor Public Ivoirien 2002-2005 7%		150 000 000	150 000 000	150 000 000			
Emprunt CAA-Bénin		180 000 000	180 000 000	180 000 000		0	
Emprunt CAA-Bénin		10 000 000	10 000 000	10 000 000		0	
Obligation RCI		37 720 000	188 600 000	188 600 000		150 880 000	
Obligation RCI		29 499 500	143 900 000	37 864 888		114 400 500	
Obligation RCI		7 604 000	38 020 000	7 604 000		30 416 000	8 365 388
Titres FNI 1995 5% (RCI)		2 314 125	4 207 500	4 207 500		1 893 375	1 893 375
Titres FNI 1995 5%(RCI)		49 218 750	98 437 500	86 132 813		49 218 750	36 914 063
Titres FNI (BENIN)		12 784 591	18 263 702	18 263 702		5 479 111	5 479 111
Titres FNI(BENIN)		138 431 420	191 272 568	191 272 568		52 841 148	52 841 148
S/t Obligations et autres valeurs d'Etat	335-1 1° a)	617 572 386	1 022 701 270	873 945 471		405 128 884	105 493 085
Obligations BOAD 6,25%		50 000 000	50 000 000	50 000 000		0	
Obligations BOAD 6,30%		62 250 000	62 250 000	62 250 000		0	
Obligations BOAD 5,85%		75 000 000	75 000 000	75 000 000			
S/t Obligations organismes internationaux	335-1 1° b)	187 250 000	187 250 000	187 250 000		0	
Certificat de dépôt BOA		20 000 000	20 000 000	20 000 000		0	
BOA 6,60%		86 000 000	86 000 000	86 000 000		0	
	335-1 1° c)	106 000 000	106 000 000	106 000 000		0	
Obligations SONATEL		10 000 000	10 000 000	10 000 000			
Obligations TOGOTELECOM		100 000 000	100 000 000	100 000 000			
Obligations ONATEL		100 000 000	100 000 000	100 000 000			
Obligations TOGOTELECOM		100 000 000	100 000 000	100 000 000			
TOGOCEL		100 000 000	100 000 000	100 000 000			
Obligations COTE D'IVOIRE TELECOM		150 000 000	150 000 000	150 000 000			
S/t Autres Obligations	335-1 2° a)	560 000 000	560 000 000	560 000 000		0	
Intérêts courus non échus/Placements		46 738 049	46 738 049	46 738 049			
Intérêts courus non recouvrés/Placements		20 340 239	20 340 239	20 340 239			
S/T Intérêts courus non échus/Placements		67 078 288	67 078 288	67 078 288			
SHELL-CI		1 167 000	334 500	334 500	-832 500		
TOTAL-CI		1 489 500	1 050 000	1 050 000	-439 500		
UNIWAX		40 322 000	10 000 000	10 000 000	-30 322 000		
SONATEL		55 000 000	50 000 000	50 000 000	-5 000 000		
SONATEL		33 000 000	30 000 000	30 000 000	-3 000 000		
SONATEL		21 500 000	20 000 000	20 000 000	-1 500 000		
SONATEL		460 115	460 000	460 000	-115		
SONATEL		6 440 000	6 440 000	6 440 000	0		
SONATEL		2 580 645	2 580 000	2 580 000	-645		
SONATEL		6 281 570	6 280 000	6 280 000	-1 570		
SONATEL		880 000	880 000	880 000	0		
PALMCI		12 000 000	6 000 000	6 000 000	-6 000 000		
SIVOA		2 466 090	984 180	984 180	-1 481 910		
SIVOA		28 019 715	8 470 230	8 470 230	-19 549 485		
SIVOA		1 933 200	628 200	628 200	-1 305 000		
SIVOA		1 638 000	952 770	952 770	-685 230		
S/t Actions cotées	335-1 2° b)	215 177 835	145 059 880	145 059 880	-70 117 955	0	
ANG		80 000 000	80 000 000	80 000 000			
AFRICARE		29 153 852	30 885 764	30 885 764	1 731 912	1 731 912	
CICARE		18 000 000	18 000 000	18 000 000			
NSIA SENEGAL		75 000 000	75 000 000	75 000 000			
S/T Actions des entreprises d'assurance	335-1 2° c)	202 153 852	203 885 764	203 885 764		1 731 912	
Terrains non bâtis		245 000 000	245 000 000	245 000 000			
S/T DROITS IMMOBILIERS	335-1 3°	245 000 000	245 000 000	245 000 000			
Banques comptes courants		144 389 321	144 389 321	144 389 321		0	
Banques dépôts à terme		800 000 000	800 000 000	800 000 000		0	
Espèces en Caisse		4 886 647	4 886 647	4 886 647		0	
S/t Dépôts en banque & espèces en Caisse	335-1 6°	949 275 968	949 275 968	949 275 968		0	
Sous-total -Ensemble des valeurs mobilières et immobilières assimilés.....=		3 149 508 329	3 486 251 170	3 337 495 371		406 860 796	105 493 085

ETAT C4		Société :			
MONTANT DES ENGAGEMENTS REGLEMENTES ET DE LEUR COUVERTURE		Pays : BENIN			
MONTANT DES ENGAGEMENTS REGLEMENTES		Exercice : 2002			
		Monnaie : Francs CFA			
1-) PROVISIONS POUR RISQUES EN COURS	630 507 525				
2-) PROVISIONS POUR SINISTRES A PAYER	2 544 272 867				
3-) PROVISIONS MATHÉMATIQUES	0				
4-) AUTRES PROVISIONS TECHNIQUES	0				
5-) AUTRES ENGAGEMENTS REGLEMENTES	187 408 103				
TOTAL DES ENGAGEMENTS REGLEMENTES	3 362 188 495				
ACTIFS REPRESENTATIFS	Numéros des articles	PRIX D'ACHAT OU DE REVIENT	VALEUR DE REALISATION	VALEUR DE COUVERTURE	Taux Couvert en %
- Obligations et autres valeurs d'Etat	335-1 1° a)	617 572 386	1 022 701 270	873 945 471	26,0
- Obligations des organismes internationaux	335-1 1° b)	187 250 000	187 250 000	187 250 000	5,57
- Obligations des Institutions financières	335-1 1° c)	106 000 000	106 000 000	106 000 000	3,15
- Autres obligations	335-1 2° a)	560 000 000	560 000 000	560 000 000	16,66
- Actions cotées	335-1 2° b)	215 177 835	145 059 880	145 059 880	4,31
- Intérêts courus non échus	335	67 078 288	67 078 288	67 078 288	2,00
- Actions des entreprises d'assurances	335-1 2° c)	202 153 852	203 885 764	203 885 764	6,06
- Actions & obligations des stés commerciales	335-1 2° d)	0	0	0	0,00
- Actions des sociétés d'investissement	335-1 2° e)	0	0	0	0,00
- Droits réels immobiliers (1)	335-1 3°	245 000 000	245 000 000	245 000 000	7,29
- Prêts garantis	335-1 4°	0	0	0	0,00
- Prêts hypothécaires	335-1 5° a)	0	0	0	0,00
- Autres prêts	335-1 5° b)	0	0	0	0,00
- Dépôts en banque & espèces en Caisse	335-1 6°	949 275 968	949 275 968	949 275 968	28,23
Sous-total -Ensemble des valeurs mobilières et immobilières assimilés....."		3 149 508 329	3 486 251 170	3 337 495 371	99,27
- Primes ou cotisation - d'1 an stés accident	335-3			189 152 257	5,63
- Primes ou cotisat. impayées branche transport	335-5			101 085 699	3,01
- Créances/les réassur branche transport (1)	335-5				0,00
- Créances espèces sur les cédants	335-6			81 896 687	2,44
Sous-total - Ensemble des autres actifs admis en représentation....."				372 134 643	11,07
TOTAL DES ACTIFS ADMIS EN REPRESENTATION				3 709 630 014	
TAUX DE COUVERTURE ENGAGEMENTS TECHNIQUES				110,33	
Insuffisance ou surplus de représentation				347 441 520	

ETAT C11 - CALCUL DE LA MARGE DE SOLVABILITE

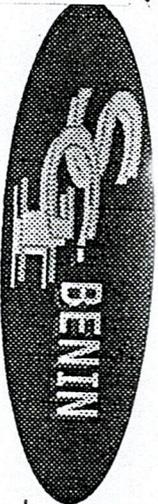
EXERCICE 2002

ELEMENTS CONSTITUTIFS		CALCUL REGLEMENTAIRE	
1°) CAPITAL SOCIAL VERSE OU FONDS D'ETABLISSEMENT CONSTITUTE	600 000 000	Article 337-2 a) 1ère méthode	3 245 600 098
2°) LA 1/2 DE LA FRACTION NON VERSEE DU CAPITAL OU DE LA PART RESTANT A REMBOURSER DU FDS D'ETABLISSEMENT	0	a) PRIMES EMISES NETTES D'ANNULATIONS	1 450 866 931
3°) PRIME EMISSION	17 850 000	b) CHARGE SINISTRE NETTE DE REASSURANCE	1 899 833 096
4°) RESERVES REGLEMENTAIRES OU LIBRES	105 493 085	c) CHARGE SINISTRE BRUTE DE REASSURANCE	76,37%
5°) BENEFICES REPORTEES OU DE L'EXERCICE	404 834 006	d) TAUX DE CONSERVATION SINISTRES (b/c) N-B (Ce taux ne doit pas être inférieur à 50%)	649 120 020
6°) PLUS-VALUES SUR ELEMENTS D'ACTIF ET SURESTIMATION D'ELEMENTS DU PASSIF	0	e) MONTANT DE PRIMES RETENU (a x 20%)	495 720 794
7°) TOTAL (1+2+3+4+5+6)	1 128 177 091	f) MARGE MINIMALE (e x d)	4 373 190 129
A déduire :		Article 337-2 b) 2ème méthode	
8°) PERTES REPORTEES & PERTE DE L'EXERCICE	2 237 696	g) CHARGE SINIS BRUTE DES 3 DERNIERS EXERCICES	1 457 730 043
9°) AMORTISST RESTANT A REALISER :		h) CHARGE SINISTRE MOYENNE (g/3)	76,37%
9-1°) SUR FRAIS D'ETABLISSEMENT	0	i) TAUX DE CONSERVATION SINISTRES (= d) N-B (Ce taux ne doit pas être inférieur à 50%)	364 432 511
9-2°) SUR COMMISSIONS EN VIE	0	j) MONTANT CHARGE SINISTRE RETENU (h x 25%)	278 310 279
9-3°) SUR IMMOB INCORPORELLES	57 912 958	k) MARGE MINIMALE (j x i)	278 310 279
10°) TOTAL (8+9)	60 150 654		
11°) MARGE DISPONIBLE (7 - 10)	1 068 026 437	l) MARGE A RETENIR (k si k>f si non f)	572 305 643
12°) DEFICIT DE MARGE (L - 11)	0	m) SURPLUS DE MARGE (11 - L)	

- **Intérêts annuels** Les obligations PROSUMA porteront intérêt à un taux nominal de 7% à compter de leur date de jouissance. Le premier coupon sera versé aux investisseurs un semestre après la date de jouissance. Les intérêts seront calculés sur le principal restant dû en début de chaque période semestrielle.
- **Amortissement normal** L'amortissement de l'emprunt se fera, par annuités constantes en capital, semestriellement à raison de FCFA 625.000.000 (un huitième), à compter du terme de la seconde année de l'emprunt, en plus des coupons correspondants. (cf. tableau d'amortissement ci-après)
- **Amortissement anticipé** L'émetteur pourra à tout moment et à sa convenance, à partir de la seconde année, proposer le rachat d'obligations et étudier les offres de vente qui lui seraient soumises. En cas de pluralité d'offres simultanées, le rachat sera effectué en respectant l'égalité entre obligataires.
- **Garantie de bonne fin** L'emprunt est garanti à 100% de façon inconditionnelle et à première demande, en principal et en intérêt par le FSA et le FAGACE, à hauteur de 50% chacun.
- **Cotation des titres** Le caractère privé de l'emprunt obligataire PROSUMA ne permet pas aux titres d'être cotés à la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières
- **Service des titres et service financier** Le service des titres, le paiement des intérêts et le remboursement des obligations amorties seront assurés par BICI-Bourse.
- **Fiscalité des obligations** Les revenus des obligations sont passibles de l'Impôt sur le Revenu des Valeurs Mobilières (IRVM) au taux de 6% selon la fiscalité en vigueur en Côte d'Ivoire.
- **Règles d'allocation** A l'issue de la période de souscription, un récapitulatif des ordres d'achat et des sommes correspondantes sera établi par BICI BOURSE. En cas de sur-souscription, il n'est pas prévu d'augmenter le nombre d'obligations offertes. Les premiers ordres de souscription seront dans ce cas servis en priorité.

• Tableau d'amortissement

Echéance	Encours début de période	Coupons semestriels	Amortissement en valeur (FCFA)	Annuités	Encours fin de période
Octobre 2004	5.000.000.000	175.000.000	0	175.000.000	5.000.000.000
Avril 2005	5.000.000.000	175.000.000	0	175.000.000	5.000.000.000
Octobre 2005	5.000.000.000	175.000.000	0	175.000.000	5.000.000.000
Avril 2006	5.000.000.000	175.000.000	0	175.000.000	5.000.000.000
Octobre 2006	5.000.000.000	175.000.000	625.000.000	800.000.000	4.375.000.000
Avril 2007	4.375.000.000	153.125.000	625.000.000	778.125.000	3.750.000.000
Octobre 2007	3.750.000.000	131.250.000	625.000.000	756.250.000	3.125.000.000
Avril 2008	3.125.000.000	109.375.000	625.000.000	734.375.000	2.500.000.000
Octobre 2008	2.500.000.000	87.500.000	625.000.000	712.500.000	1.875.000.000
Avril 2009	1.875.000.000	65.625.000	625.000.000	690.625.000	1.250.000.000
Octobre 2009	1.250.000.000	43.750.000	625.000.000	668.750.000	625.000.000
Avril 2010	625.000.000	21.875.000	625.000.000	646.875.000	0
TOTAL		1.487.500.000	5.000.000.000	6.487.500.000	



SOCIÉTÉ DE GESTION ET D'INTERMÉDIATION SA

ANNEXE 10

AVIS D'OPÉRE

BORDEREAU DE TRANSACTIONS AU COMPTANT

NUMERO DE COMPTE :

420.001

01

01

01

01

01

01

01

01

01

01

01

01

OPERATION N° 000519

Le 06/03/03

DEVISE: CFA
AGENCE: Siège
GERANT: 001

Nous avons l'honneur de vous informer qu'à la séance de bourse du 21/02/03 nous avons effectué au comptant pour votre compte les opérations ci-dessous

TITRES	Vos ordres		Type de Transaction	Nombre de Titres Négociés	Cours	Coupons Courus par Titre	Date de Valeur	Montant Brut	Commission BRVNI	Frais de Règlement/Livraison	Commission SGI	TAP	Montant net à Payer ou à Recevoir
	Reçu le:	Transmis à la BRVNI le:											
CAA BENIN 8% 00-05			Achat	482	9 985	561	28/02/03	5 083 172	15 250	5 083	50 832	7 116	5 161 453
TOTAUX				482				5 083 172	15 250	5 083	50 832	7 116	5 161 453

Sentiments distingués.

Le SACT

[Signature]

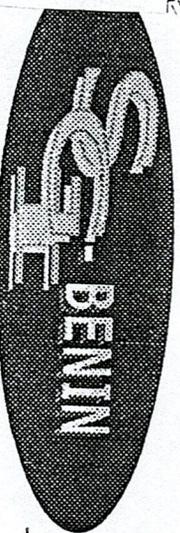
Date de l'opération: 21/02/03

Montant net à payer: 5 161 453

* La SGI-Benin a été contrepartie dans cette opération

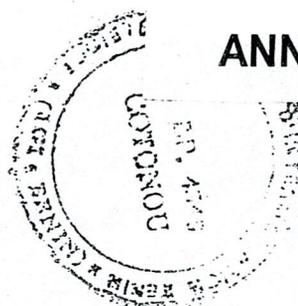
Le Contrôle Interne

[Signature]



SOCIETE DE GESTION ET D'INTERMEDIATION SA.

ANNEXE 11



N° 000001
Date : 08/04/2003

DEVISE: CFA
AGENCE: Siège
GERANT: 001

AVIS DE CREDIT

Cotonou - BENIN

NUMERO DE COMPTE : 420 001

Nous avons l'honneur de vous informer que nous portons au crédit de votre compte la somme de 98 674 966 dont détail suit :

EVENTEMENTS	VALEUR CONCERNEE	DATE DE VALEUR	MONTANT BRUT	SERVICES FINANCIERS	TAF	NET A PAYER
INTERET	SOEBBRA 9,50%	02/01/2003	396 720			
REBOURSEMENT	SOEBBRA 9,50%	02/01/2003	4 800 000	19 836	1 984	374 900
INTERET	BOAD 6,25% 99-09	01/02/2003	16 206 250			4 800 000
REBOURSEMENT	BOAD 6,25% 99-09	01/02/2003	38 850 000	810 313	81 031	15 314 906
INTERET	AFRIPA TELECOM 8,50%	08/02/2003	37 400 000			38 850 000
INTERET	CIMTOGO 7,50%	16/02/2003	38 279	1 870 000	187 000	35 343 000
REBOURSEMENT	CIMTOGO 7,50%	16/02/2003				36 174
INTERET	SAGA CI 7,50%	03/03/2003	458 250	291 550		291 550
DIVIDENDE	SOLIBRA CI	17/03/2003	3 419 460	1 22 913	2 291	433 046
TOTAUX			101 860 509	2 895 948	289 595	98 674 966

Sentiments distingués

Le SACT *[Signature]*

Arrivé le *11/04/03*

Le CI *[Signature]*

ANNEXE 12

BIBE FINANCE AND SECURITIES S.A.
 Avenue Jean-Paul II, Agence BIBE LA MARINA
 03 BP 2098 Cotonou- Bénin
 TEL (229) 31 44 65/ 31 46 88
 Agrément CREPMF N° 15/12/002/97

ESTIMATION AU 30 JUIN 2002 EN FRANCS CFA

Quantité Nominale	Désignation	Cours d'achat	Cours au 28/062002	Capital en Francs CFA	En %
	ESPECES			169 998 949,000	24,73%
	COMPTE ORDINAIRE			169 998 949,000	
	ACTIONS			92 950 100,000	13,52%
3567	SONATEL SN	22 507,049	22 550,000	80 435 850,000	
2675	SIVOA CI	10 561,703	3 910,000	10 459 250,000	
50	SHELL CI	38 900,000	13 500,000	675 000,000	
40	TOTALFINAELF	46 462,500	34 500,000	1 380 000,000	
	OBLIGATIONS			405 577 228,500	59,00%
20000	TRESOR PUBLIC IVOIRIEN 7% 02-05	10 000,000	10 000,000	200 000 000,000	
5000	SONATEL 7% 99-04	10 000,000	10 000,000	50 000 000,000	
333	LOTENY TELECOM 9% 99-02	50 000,000	50 000,000	16 650 000,000	
1000	SGBCI 7,5% 99-04	20 000,000	20 000,000	20 000 000,000	
1	TOGOTELECOM 7,75% 01-06	50 000 000,000	50 000 000,000	50 000 000,000	
5000	ICS 7% 02-05	10 000,000	10 000,000	50 000 000,000	
	PLACEMENTS A TERME (Tx brut 6,2% Ech. 28/12/02)			18 927 228,500	
	TOTAL PORTEFEUILLE			687 453 506,000	97,25%
	Taux de change utilisé Francs CFA				
	Sauf avis contraire de votre part dans un délai d'un mois, nous admettrons que vous avez reconnu ce relevé exact				



TABLE DES MATIERES

Dédicace.....	I
Remerciements.....	II
Liste des principales abréviations.....	III
Liste des tableaux.....	IV
Sommaire.....	V
Introduction	01
PREMIERE PARTIE	
Présentation du Marché Financier et de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières.....	05
Chapitre 1 : Le Marché Financier Régional	06
Section1 : Genèse du marché financier	06
Paragraphe 1 : Historique.....	06
Paragraphe2 : Objectifs	07
Section 2 : Organisation du marché financier.....	08
Paragraphe 1 : Organes institutionnels du marché financier.....	09
1-1 Conseil Régional de l'Epargne Publique et des Marchés Financiers.....	09
1-1-1 Mission du Conseil Régional.....	09
1-1-2 Organisation du Conseil Régional.....	10
1-2 Bourse Régionale des Valeurs Mobilières.....	10
1-3 Dépositaire Central / Banque de règlement.....	11
1-3-1 Mission.....	11
1-3-2 Organisation.....	12
1-3-3 Fonctionnement.....	12
1-4 Antennes Nationales de la Bourse.....	12
Paragraphe 2 : Intervenants commerciaux.....	13
2-1 Sociétés de gestion et d'intermédiation.....	13
2-2 Sociétés de Gestion de Patrimoine.....	14
2-3 Conseillers en Investissement Boursier.....	14
2-4 Apporteurs d'affaires et les démarcheurs.....	14
Chapitre 2 La Bourse Régionale des Valeurs Mobilières.....	16
Section 1 : Organisation de la bourse régionale.....	16
Paragraphe 1 : Mission de la bourse régionale.....	16

Paragraphe 2 : Produits de la bourse.....	17
2-1 Actions.....	17
2-2 Obligations.....	17
Paragraphe 3 : Structures de la bourse et procédures d'accès.....	17
3-1 Structures de la bourse.....	18
3-2 Procédure d'accès à la bourse.....	18
3-2-1 Conditions de forme.....	18
3-2-2 Conditions de fond.....	18
Section 2 : Fonctionnement de la bourse.....	20
Paragraphe 1 : Principes et mode de fonctionnement de la bourse...	21
Paragraphe 2 : Fonds de garantie du marché.....	22

DEUXIEME PARTIE

Influence du Marché financier Régional sur le Développement su Secteur des Assurances.....	24
Chapitre 1 :Analyse des placements classiques des sociétés d'assurances.....	25
Section 1 : Réglementation des placements.....	25
Paragraphe 1 : Engagements réglementés.....	26
Paragraphe 2 : Critères de gestion des placements.....	26
Paragraphe 3 : Catalogue des placements.....	27
3-1 Règles de plafonnement global.....	27
3-2 Règles de plafonnement pour un même placement.....	28
Section 2 : Analyse des placements du marché.....	29
Paragraphe 1 : Placements des sociétés avant l'avènement du marché financier.....	29
Paragraphe 2 : Placements des sociétés après la création du marché financier régional.....	30
Chapitre 2 : Le marché financier régional, une source alternative de développement des sociétés d'assurances.....	35
Section 1 : Opportunités et perspectives de développement sur le marché financier.....	35
Paragraphe 1 : Marché financier et la solvabilité des sociétés d'assurances.....	35
1-1 Influence de la BRVM sur la couverture des engagements réglementés.....	36
1-1-1 Avantages du souscripteur d'obligations.....	36
1-1-2 Avantages du souscripteur d'actions.....	37
1-2 Impact de la BRVM sur la marge de solvabilité.....	38
Paragraphe 2 Perspectives de développement des sociétés d'assurances sur la bourse régionale.....	39
2-1 Au niveau du financement de la société.....	39

2-2	Au niveau de la valeur de la société	40
2-3	Au niveau de la croissance externe de la société	40
2-4	Au niveau de la visibilité de la société.....	40
Section 2 : Gestion technique et financière des placements boursiers.....		40
Paragraphe 1 : Gestion technique des valeurs mobilières.....		40
1-1	Techniques de choix d'investissement sur les actions.....	41
1-1-1	Analyse fondamentale.....	41
1-1-2	Analyse boursière.....	41
1-1-3	Analyse graphique.....	42
1-2	Techniques de choix d'investissement sur les obligations.....	43
1-2-1	Evaluation actuarielle d'une obligation.....	43
1-2-2	Taux de rendement actuariel.....	46
1-2-3	Notion de sensibilité.....	47
Paragraphe 2 : Gestion financière des valeurs mobilières.....		47
2-1	Comptabilité des valeurs mobilières.....	48
2-1-1	Enregistrement des opérations d'achat et de vente.....	48
2-1-2	Remboursement des coupons ou dividendes.....	49
2-1-3	Détermination des plus ou moins value sur cession.....	50
2-2	Evaluation des valeurs mobilières.....	50
2-2-1	Valeurs mobilières amortissables.....	51
2-2-2	Autres valeurs mobilières.....	51
2-3	Ratios techniques.....	52
2-3-1	Part des valeurs mobilières dans les placements admis.....	52
2-3-2	Parts des différentes catégories de titres dans le montant total des engagements réglementés.....	52
2-3-3	Rentabilité des obligations.....	52
2-3-4	Rentabilité des actions.....	53
2-3-5	Rentabilité des placements en valeurs mobilières.....	53
2-3-6	Rentabilité des autres placements.....	53
2-3-7	Rendement globale des placements.....	53
Conclusion.....		55
Bibliographie		
Table des matière		
Annexe		