

**CONFERENCE INTERAFRICAINNE DES MARCHES D'ASSURANCES
(CIMA)**

INSTITUT INTERNATIONAL DES ASSURANCES (IIA)

INSTITUT SPECIALISE AUTONOME DE LA CIMA

B.P. 1575 - TEL : (237) 220.71.52- FAX (237) 220.71.51

YAOUNDE/CAMEROUN



CYCLE III/ DESS-A

(Diplôme d'Etudes Supérieures Spécialisées en Assurances)

XIX^{ème} PROMOTION (2008-2010)

MEMOIRE DE FIN D'ETUDES

THEME :

**LA PLACE DE LA BOURSE DE VALEURS MOBILIERES
DANS LE DEVELOPPEMENT DES SOCIETES
D'ASSURANCES DE LA CIMA : CAS DE LA BVMAC AU
GABON**

EN VUE DE L'OBTENTION DU DIPLOME D'ETUDES SUPERIEURES SPECIALISEES EN ASSURANCES

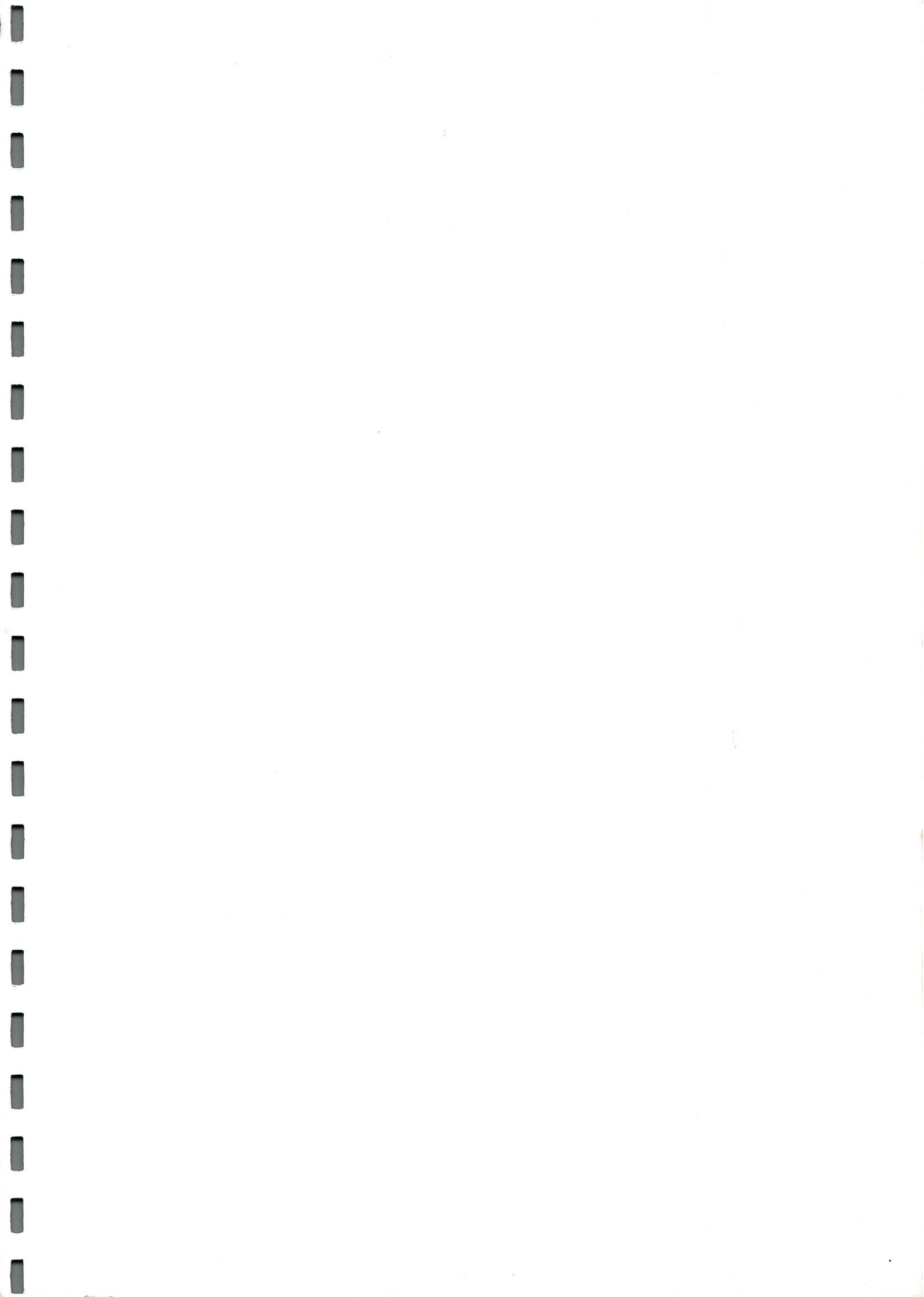
PRESENTE ET SOUTENU PAR

M. LOBA Louis Michel

SOUS LA DIRECTION DE

**M. OKOGO ONTSUMA Bruno
Directeur Affaires Directes
et Agents Généraux
NSIA GABON**

NOVEMBRE 2010



Sommaire

DEDICACE.....	ii
REMERCIEMENTS.....	iii
LISTE DES SIGLES ET ABREVIATIONS.....	iv
LISTE DES TABLEAUX	v
RESUME	vi
ABSTRACT	vii
INTRODUCTION GENERALE.....	1
PREMIERE PARTIE : LA SPECIFICITE DE L'ACTIVITE D'ASSURANCE ET L'UTILITE D'UNE BOURSE DE VALEURS MOBILIERES.....	4
CHAPITRE I : LE REGIME FINANCIER DES SOCIETES D'ASSURANCES ET SON ENCADREMENT PAR LA REGLEMENTATION.....	5
I.1. Les engagements réglementés.....	5
I.2. Les placements des sociétés d'assurances.....	10
<u>CHAPITRE II : LA CONTRIBUTION DE LA BOURSE AU FONCTIONNEMENT DES SOCIETES D'ASSURANCES.....</u>	<u>17</u>
II.1. Définition et rôle de la bourse des valeurs.....	17
II.2. Les principaux produits ou titres de placement sur le marché boursier....	24
DEUXIEME PARTIE : L'INFLUENCE DE LA BVMAC SUR LES SECTEUR DES ASSURANCES AU GABON.....	33
<u>CHAPITRE III : L'ACTIVITE DES SOCIETES D'ASSURANCE AU GABON.....</u>	<u>34</u>
III.1. Structure et évolution du chiffre d'affaires.....	34
III.2. La situation financière du marché.....	40
<u>Chapitre IV : Les opportunités offertes par la BVMAC au secteur d'assurances au Gabon.....</u>	<u>49</u>
IV.1. L'analyse des alternatives de placements offertes aux compagnies d'assurances par la BVMAC.....	50
IV.2: Les perspectives de développement des sociétés d'assurance à travers la BVMAC.....	57
CONCLUSION GENERAL.....	61
BIBLIOGRAPHIE.....	64
ANNEXES.....	66
TABLE DES MATIERES.....	75

DEDICACE

A mon oncle Patrick OKOUMBA

REMERCIEMENTS

Ce travail n'aurait pu se faire sans le soutien et le concours de certaines personnes.

Je remercie au plus haut niveau L'Eternel le Dieu Tout Puissant pour m'avoir restauré et accordé une seconde chance dans la vie.

Je tiens à adresser mes remerciements à l'endroit des personnes suivantes :

- César EKOMIE AFENE, Administrateur Directeur Général de la Nouvelle Société Interafricaine des Assurances (NSIA) du Gabon pour avoir accepté que j'effectue mon stage de fin de formation au sein de l'entreprise dont il a la charge.
- Bruno OKOGO ONTSUMA, Directeur des Affaires Directes et Agents Généraux pour son encadrement, ses suggestions et ses conseils.
- Tout le personnel de NSIA Gabon pour leur collaboration.
- La Direction Générale de l'Institut International des Assurances (IIA), le corps professoral et tout le personnel.
- Mon oncle, Patrick OKOUMBA pour son soutien et ses encouragements.
- Mon père, Gabriel EKOUMBANGUIA pour m'avoir motivé à me former dans les assurances.
- Ma fiancée, Christine MPOLO ADJOVI pour sa patience et pour avoir cru en moi
- Mon dirigeant d'église, le frère Calvin EKOH et tous les frères de la CMCI pour leurs prières incessantes.

Liste des sigles et abréviations

- ASSINCO:** Assurances Industrielles et commerciales
- BAD :** Banque Africaine de Développement
- BDEAC :** Banque de Développement des Etats d’Afrique Centrale
- BEAC :** Banque des Etats d’Afrique Centrale
- BGD:** Banque Gabonaise de Développement
- BGFI:** Banque Gabonaise et Française Internationale
- BOAD :** Banque Ouest Africaine de Développement
- BRVM:** Bourse Régionale de Valeurs Mobilières
- BVMAC :** Bourse de Valeurs Mobilières d’Afrique Centrale
- CBC:** Commercial Bank of Cameroon
- COSUMAF:** Commission de Surveillance du Marché Financier d’Afrique Centrale
- DAT:** Dépôt à Terme
- DNA:** Direction Nationale des Assurances
- DSX:** Douala Stock Exchange
- FANAF:** Fédération des sociétés d’Assurances de droit National Africaines
- FCFA:** Franc de la Coopération Financière en Afrique
- FCP:** Fonds Commun de Placement
- FEGASA:** Fédération Gabonaise des Sociétés d’Assurances
- IIA:** Institut International des Assurances
- NSIA:** Nouvelle Société Interafricaine d’Assurances
- OAT:** Obligations Assimilées du Trésor
- OGAR:** Omnium Gabonais d’Assurance et de Réassurance
- OPA:** Offre Publique d’Achat
- OPCVM:** Organisme de Placement en Commun de Valeurs Mobilières
- OPE:** Offre Publique d’Echange
- PDG:** Président Directeur Général

PIB: Produit Intérieur Brut

PME: Petite et Moyenne Entreprise

PMI: Petite et Moyenne Industrie

PSI: Prestataire de Services d'Investissements

SAFACAM : Société Africaine Forestière et Agricole du Cameroun

SCR: Société de Capital Risque

SDB: Société de Bourse

SEMC : Société des Eaux Minérales du Cameroun

SFA : Société Financière Africaine

SICAV : Société d'Investissement à Capitaux Variables

SOCAPALM : Société camerounaise de Palmeraies

TSDI : Titres Subordonnés à Durée Indéterminée

TSR : Titres Subordonnés Remboursables

UAG : Union des Assurances du Gabon

UEMOA : Union Economique et Monétaire d'Afrique de l'Ouest

Liste des tableaux

	Page
<u>Tableau 1</u> : Evolution du chiffre d'affaires de 2003 à 2009.....	35
<u>Tableau 2</u> : Evolution du chiffre d'affaires moyen par société de 2004 à 2009.....	36
<u>Tableau 3</u> : Evolution du chiffre d'affaires moyen par société en vie et capitalisation.....	36
<u>Tableau 4</u> : Evolution du chiffre d'affaires moyen par société en non Vie.....	37
<u>Tableau 5</u> : Evolution de la cotisation moyenne par habitant.....	37
<u>Tableau 6</u> : Répartition et évolution du chiffre d'affaires par société.....	38
<u>Tableau 7</u> : Répartition et évolution du chiffre d'affaires par catégorie dommages (en millions).....	39
<u>Tableau 8</u> : Répartition et évolution du chiffre d'affaires par catégorie vie (en millions) ..	39
<u>Tableau 9</u> : Evolution de la part du chiffre d'affaires par société (en millions).....	40
<u>Tableau 10</u> : Structure et évolution des engagements réglementés des sociétés vie (en millions de FCFA).....	41
<u>Tableau 11</u> : Structure et évolution des engagements réglementés des sociétés TIARD (en millions de FCFA).....	41
<u>Tableau 12</u> : Evolution de la couverture des engagements réglementés en vie et capitalisation (en millions).....	42
<u>Tableau 13</u> : Evolution de la couverture des engagements réglementés en TIARD (en millions).....	43
<u>Tableau 14</u> : Situation des engagements réglementés et leur couverture par société (en millions de FCFA).....	44
<u>Tableau 15</u> : Situation des engagements réglementés et leur couverture par société (en millions de FCFA).....	46
<u>Tableau 16</u> : Etat analytique du marché gabonais des assurances exercice 2008 (en millions de FCFA).....	47
<u>Tableau 17</u> : Structure des placements des sociétés d'assurances de la Communauté Européenne en 2003.....	49
<u>Tableau 18</u> : Volume des ressources collectées par nature des opérations sur les marchés financiers de la CEMAC.....	54
<u>Tableau 19</u> : Part des emprunts obligataires émis sur le marché financier d'Afrique Centrale et souscrits par les compagnies d'assurances (en milliards de FCFA).....	56

Résumé

Le champ de la finance moderne internationale intègre des institutions au fonctionnement parfois complexe, parmi lesquelles les bourses de valeurs mobilières.

La bourse de valeurs mobilières est une composante du marché financier qui participe au financement et au développement des entreprises, des collectivités locales et des Etats. Elle permet surtout aux agents économiques à besoin de financement (entreprises, collectivités locales et Etats) de rencontrer directement les agents économiques à capacité de financement qui sont les ménages.

Toutefois, l'épargne des ménages s'est fortement institutionnalisée au fil des ans. Elle est désormais confiée à des investisseurs institutionnels notamment aux compagnies d'assurances qui acquièrent de ce fait une puissance remarquable sur la scène financière internationale.

Les Etats africains n'ont réalisé que beaucoup plus tard le rôle que peut jouer le marché financier dans la dynamisation de la croissance et partant du développement économique des pays. On observe au cours de ces dernières décennies un mouvement de création et de développement de marchés financiers et de bourses de valeurs mobilières à travers l'Afrique. Elle a d'ailleurs la particularité d'abriter aussi bien des bourses de valeurs mobilières nationales que régionales.

L'Afrique Centrale n'est pas restée en marge de ce mouvement. La BVMAC créée à cet effet doit surtout contribuer au renforcement de la coopération entre les Etats de la CEMAC et dynamiser le processus d'intégration économique de ces pays.

Quel rôle la BVMAC joue ou peut jouer dans le développement des sociétés d'assurances dans l'espace CEMAC? Ce mémoire a montré que, depuis le lancement de la première cotation en 2008, la BVMAC a pu offrir quelques opportunités de placements aux compagnies d'assurances en vue de représenter leurs engagements réglementés. Tout comme il a permis de mettre en évidence l'engouement des sociétés d'assurances à souscrire les différents emprunts obligataires émis à ce jour. On note cependant que les opérations réalisées sur la BVMAC restent peu nombreuses et pas du tout régulières.

Le fonctionnement et le développement de cette institution demeure confronté à de nombreux obstacles aussi bien sur le plan politique que sur le plan économique. La coexistence de deux bourses dans la sous-région, la spécialisation primaire des économies de la CEMAC et la présence de filiales de grands groupes internationaux qui refusent d'être cotées constituent les obstacles majeurs. Leur résolution permettra à la BVMAC d'offrir plus d'opportunités aux sociétés d'assurances.

Abstract

The field of the international modern finance integrates institutions into the sometimes complex functioning among whom the stock exchanges.

The stock exchange is a constituent of financier market who participates in the financing and in the development of companies, local authorities and States. He allows especially the economic agents at need of financing (companies, local authorities and Etas) to meet directly the economic agents with capacity of financing who are the households.

However, the savings of the households strongly became institutionalized over the years. She is henceforth entrusted to institutional investors in particular to the insurance companies which acquire of this fact a remarkable power on the international financial scene.

The African States realized only much more late the role than runner of the economic development of countries can play financial markets in the dynamization of the growth and. We observe during these last decades a movement of creation and development of financial markets and movable stock exchanges through Africa. She has moreover the peculiarity to shelter as well stock exchanges movable national as regional.

Central Africa did not stay outside this movement. The BVMAC created for that purpose especially has to contribute to the intensification of the cooperation between the States of the CEMAC and revitalize the process of economic integration of these countries.

What role the BVMAC plays or can play in the development of insurance companies in CEMAC? This report showed that, since the launch of the first quotation in 2008, the BVMAC was able to offer some opportunities of investments to insurance companies to represent their regulated commitments. Quite as he allowed bringing to light the interest of insurance companies to sign the various debenture loans emitted to this day. We observed however that the operations realized on the BVMAC remain little numerous and not regular.

The functioning and the development of this institution remains confronted with numerous obstacles on the political plan as on the economic plan. The coexistence of two stock exchanges in her under regions, the primary economics' specialization of the CEMAC and the presence of the subsidiaries of the big international groups are the major obstacles. Their resolution will allow the BVMAC to offer more opportunities to insurance companies.

INTRODUCTION GENERALE

Partant du constat de la prépondérance du financement classique (financement bancaire ou financement intermédié) dans la zone CEMAC¹, et devant l'incapacité du secteur bancaire à offrir des crédits à moyen et long terme nécessaires au développement des entreprises, les Autorités politiques de la sous région avaient perçu la nécessité de la création d'une bourse de valeurs mobilières.

La bourse de valeurs mobilières est un cadre public 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 leurs investissements.

Les économistes qualifient ce mécanisme qui consiste à mettre en présence des agents à capacité de financement d'une part et ceux à besoin de financement d'autre part, de finance directe, par opposition à la finance par intermédiaires (ou finance indirecte) qui sont les banques et les établissements de crédit.

Toutefois, le fonctionnement harmonieux des bourses de valeurs à travers le monde fait appel à des acteurs incontournables au rang desquels se trouvent les banques, les Fonds de pensions les autres investisseurs institutionnels notamment les sociétés d'assurances. Ces dernières ont d'ailleurs la particularité d'intervenir aussi bien en amont qu'en aval sur le marché boursier.

En amont, elles interviennent comme offreurs des fonds prêtables collectés auprès des ménages à travers les primes ou cotisations versées par ceux-ci pour se prémunir contre certains risques pouvant affecter leur patrimoine ou leur intégrité physique.

En aval par contre, étant des organisations commerciales à but lucratif, les entreprises d'assurances peuvent lever d'importants capitaux sur le marché boursier pour financer leurs activités et leur politique de développement.

Ainsi, par sa capacité à mobiliser l'épargne nationale et internationale et à offrir des capitaux à moyen et long terme à des entreprises et autres institutions publiques ou privées, la bourse de valeurs mobilières apparaît comme un outil efficace et nécessaire au bon fonctionnement et au développement des sociétés d'assurances à la recherche d'alternatives de placements sûrs rentables et liquides.

¹ Communauté économique et monétaire d'Afrique centrale

La création de la BVMAC² procède donc de la volonté des dirigeants politiques de la CEMAC d'accroître l'offre des fonds prêtables et augmenter la liquidité disponible grâce à son caractère sous régional. Elle devra ainsi permettre aux entreprises de disposer d'un espace plus large où elles peuvent lever des capitaux à moyen et long terme qu'elles ne trouvent pas nécessairement auprès du système bancaire à des coûts acceptables. Cet instrument doit, à cet effet, accentuer l'intégration sous régionale et booster ainsi le développement économique des Etats membres.

Mais à ce jour, les activités de cette bourse de valeurs restent encore peu développées, peu connues du grand public et même de certains acteurs appelés à jouer un rôle majeur pour son bon fonctionnement.

Cependant, on peut néanmoins se demander quelles sont les alternatives de placements rentables qu'elle offre aux compagnies d'assurances depuis sa création ? De même, quelles perspectives de développement le secteur d'assurance peut-il espérer à travers la BVMAC ?

En effet, les sociétés d'assurances sont tenues selon la législation CIMA³ de constituer des provisions techniques qui sont la contrepartie des engagements pris auprès des assurés et bénéficiaires de contrats d'assurance et de capitalisation.

Ces engagements se résument en une promesse faite par l'assureur d'indemniser ceux des assurés victimes des sinistres, objets de leurs garanties. Ce qui suppose que les assureurs doivent à tout moment disposer des ressources financières suffisantes pour pouvoir honorer leurs promesses. Les provisions techniques des sociétés d'assurances sont donc la dette de celles-ci envers les assurés.

Ainsi pour s'assurer que les assureurs pourront honorer leurs engagements, le législateur CIMA oblige ces derniers à effectuer des placements, autrement dit, à acquérir des actifs représentatifs des engagements réglementés. Ces actifs doivent obéir à trois critères : la sécurité, la rentabilité et la liquidité.

Cette exigence du législateur conduit les assureurs, à côté de la technique d'assurance qui fait leur métier, à avoir une activité financière importante et spécifique. Cette activité financière est indispensable non seulement au sein des sociétés d'assurances vie, pour garantir la rémunération à un taux convenu de l'épargne des assurés et

² Bourse de valeurs mobilières d'Afrique Centrale

³ Conférence Interafricaine des Marchés d'Assurance

bénéficiaires de contrats d'assurances vie et de capitalisation, mais également pour les sociétés d'assurance T-IARD⁴ afin de pouvoir compenser d'éventuels déficits techniques. Elle consiste non seulement à rechercher des placements sûrs et rentables, mais aussi à évaluer régulièrement ces placements, pour s'assurer que les engagements réglementés sont bien représentés.

Au rang des actifs admis en représentation des engagements réglementés le code CIMA accorde une importance significative aux différents produits demandés et offerts sur une bourse de valeurs mobilières. Cela d'une part à cause de la forte rentabilité que ces produits peuvent offrir aux sociétés d'assurances et la liquidité qu'ils peuvent garantir grâce à leur facilité de transmission. D'autre part, à cause du rôle majeur que les produits demandés et offerts sur le marché boursier peuvent jouer dans le développement économique des Etats.

C'est pourquoi la création d'une bourse de valeurs mobilières, véritable outil de développement économique des Etats, bien qu'étant avant tout une décision politique, ne peut-être à première vue qu'un événement heureux pour les sociétés d'assurance. La bourse de valeurs mobilières permet dans une certaine mesure de résoudre un problème pratique dans le marché CIMA qui est celui de la sous représentation des engagements réglementés tant décriée par la CRCA⁵ mais aussi celui du faible rendement des placements dénoncé par les sociétés d'assurance de leur côté.

A cet effet, pour bien mettre en évidence l'influence que la BVMAC peut avoir sur le développement des sociétés d'assurance au Gabon, nous traitons dans la première partie de la spécificité de l'opération d'assurance et de l'utilité de la bourse de valeurs mobilières. Il s'agit de voir de façon concrète comment il est important pour les compagnies d'assurances d'avoir recours à la bourse. Nous pourrons enfin voir, sur un plan tout à fait pratique, les opportunités que la BVMAC offre aux compagnies d'assurance au Gabon depuis sa création et aussi les perspectives de développement de ces dernières à travers la BVMAC, objet de la deuxième partie.

⁴ Transport Incendie Accident Risques Divers.

⁵ Commission Régional de Contrôle des Assurances

PREMIERE PARTIE :

**LA SPECIFICITE DE L'ACTIVITE D'ASSURANCE ET
L'UTILITE D'UNE BOURSE DE VALEURS MOBILIERES**

Le marché financier avec sa composante essentielle ; la bourse de valeurs mobilières, est avant tout un instrument de développement économique des Etats. Lorsque les Autorités politiques décident de la création d'une bourse de valeurs mobilières, ces dernières ne visent pas nécessairement le développement des compagnies d'assurances exclusivement. L'objectif poursuivi est celui de faciliter le développement de toutes les entreprises, surtout celles qui sont en manque de ressources financières ; en leur permettant de soutenir leurs projets d'investissements, mais aussi de satisfaire les besoins de financement des Etats à travers les emprunts obligataires émis par les trésors publics et les collectivités locales.

Cependant, cette initiative bénéficie aussi et surtout au développement des compagnies d'assurances. Elles vont également jouer un rôle important pour permettre le fonctionnement normal et régulier de la bourse de valeurs mobilières. Les compagnies d'assurances font partie des investisseurs institutionnels qui injectent, par l'achat des valeurs mobilières émises sur le marché, la liquidité dont il a besoin pour son bon fonctionnement.

C'est pourquoi, pour faire le lien entre la bourse de valeurs mobilières et le secteur des assurances, nous traitons dans le premier chapitre du régime financier des sociétés d'assurances et de son encadrement par la réglementation, afin de ressortir l'utilité de la bourse de valeurs mobilières. Le deuxième chapitre nous permettra de voir de façon concrète comment la bourse de valeurs mobilières contribue au développement des sociétés d'assurances.

CHAPITRE I: LE REGIME FINANCIER DES SOCIETES D'ASSURANCES ET SON ENCADREMENT PAR LA REGLEMENTATION

L'assurance est un produit immatériel, une prestation de service qui, plus exactement, est une promesse faite par une personne morale (l'assureur) à une autre personne physique ou morale (l'assuré) de l'indemnité en cas de réalisation d'un risque que cette dernière redoute. Il s'agira d'une prestation pécuniaire en contrepartie d'une prime ou cotisation payée par l'assuré et qui représente le prix du service futur promis par l'assureur.

La spécificité de l'opération d'assurance découle de ce que l'on appelle l'inversion du cycle de production. En effet, une entreprise d'assurance encaisse d'abord la prime payée par l'assuré et elle ne paiera que plus tard la prestation promise en cas de réalisation du risque objet de la garantie. Aussi, au moment du paiement de la prime par l'assuré, l'assureur ne connaît-il pas ce que lui coûtera sa prestation ; on dit que le prix de revient de la garantie de l'assureur n'est pas connu d'avance comme c'est le cas dans les entreprises classiques.

Parce qu'il ne vend en réalité qu'une simple promesse en l'absence de toute réglementation et de tout contrôle, rien ne peut garantir de la bonne foi et de la capacité de l'assureur à honorer son engagement à terme. Ainsi, pour s'assurer que l'assureur sera en mesure d'honorer son engagement, le législateur CIMA a mis en place, à travers le code des assurances, une réglementation pour encadrer l'activité des sociétés d'assurances.

Du point de vue financier, cette réglementation vise d'une part, la détermination des engagements réels des assureurs envers leurs assurés que l'on qualifie alors d'engagements réglementés (section 1) et, d'autre part, à s'assurer que les assureurs disposeront des ressources financières nécessaires pour honorer leurs engagements à terme. Il s'agit là des placements à effectuer pour représenter ces engagements réglementés (section 2).

I.1. Les engagements réglementés

Les engagements réglementés sont, du point de vue du législateur, la dette des assureurs envers les assurés et autres créanciers privilégiés, qui doivent impérativement être constitués par chaque assureur. Le code CIMA les a catégorisés afin de faciliter leur détermination et leur contrôle.

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

- *Les provisions techniques*
- *Les autres engagements réglementés*

I.1.1. Les provisions techniques

Les provisions techniques sont l'ensemble des sommes que l'assureur doit mettre en réserve pour qu'il soit à même d'effectuer le règlement intégral de ses engagements vis-à-vis des assurés et bénéficiaires de contrats d'assurances et de capitalisation et ce, même en cas de liquidation de l'entreprise d'assurance. Elles constituent à ce titre les dettes les plus importantes des compagnies d'assurances et peuvent atteindre 70 à 80% du passif de leur bilan. Les provisions techniques sont distinctes selon qu'il s'agisse des branches d'assurance-vie et capitalisation ou des branches d'assurances dommages.

I.1.1.1. Les provisions techniques en vie et capitalisation

Les provisions constituées au titre desdites branches sont essentiellement les provisions mathématiques.

Les provisions mathématiques sont définies comme étant « *la différence entre les valeurs actuelles des engagements respectivement pris par l'assureur et par l'assuré* ».

Sans entrer dans des considérations actuarielles, on peut dire qu'au moment de la signature d'un contrat d'assurance sur la vie, les engagements contractés par l'assureur et par l'assuré (respectivement, payer un capital ou une rente en cas de réalisation de l'événement garanti; payer la prime y relative) sont par hypothèse égaux. Le contrat est équilibré et honnête, mais cette égalité des engagements réciproques n'existe effectivement qu'au moment de la signature du contrat et ne se retrouve qu'à l'expiration de celui-ci lorsque l'assureur aura exécuté son engagement de payer le capital dû au terme. A ce moment précis en effet, l'engagement de l'assuré est nul, il ne paye plus de primes. L'engagement de l'assureur aussi est nul, il a payé le capital dû à l'assuré.

Il se trouve que dans la pratique, l'assuré exécute ses engagements vis-à-vis de l'assureur plus vite que celui-ci n'exécute les siens vis-à-vis de l'assuré. L'égalité initiale est ainsi rompue dès le paiement de la première prime.

En effet, à partir du paiement de la première prime, on constate un excédent de l'engagement de l'assureur sur celui de l'assuré. Par la suite, ces excédents vont s'accumuler tant que les primes (nivelées⁶) restent trop fortes pour couvrir les risques des premières années. Bien évidemment, les primes restent nivelées c'est-à-dire constantes au lieu de croître comme croît le risque de décès avec l'âge. Ces excédents ne sont toutefois pas un bénéfice pour l'assureur, il doit les mettre de côté puisqu'ils seront nécessaires pour lui permettre de respecter ses engagements dans l'avenir, lorsque les primes (nivelées) qui restent fixes pour des raisons commerciales deviennent insuffisantes compte-tenu du risque qui va inexorablement augmenter. Ces excédents constituent un dépôt dans les livres de l'assureur. Il peut les investir pour en tirer le plus grand profit, d'où sa gestion financière. En plus, ces dépôts étant à long terme, il peut les capitaliser. Les dépôts provenant des excédents sont en fait le cumul des primes d'épargne du contrat. Ce sont des dettes de l'assureur vis-à-vis de l'assuré. Ce sont les provisions mathématiques. Les provisions mathématiques s'imposent donc logiquement à l'assureur avant d'être exigées par la réglementation.

La deuxième partie du contrat est la prime de risque. Elle couvre l'assureur contre le risque d'avoir à payer le capital assuré au cours de l'année. Au terme du contrat comme en cas de décès, l'assureur paie le capital garanti. Très souvent, les contrats d'assurance-vie sont assortis d'une participation bénéficiaire qui vient s'ajouter à leur revenu.

I.1.1.2. Les provisions techniques en TIARD

Concernant les assurances de répartition ou assurances IARD, c'est à propos de ces assurances que l'on utilise, à proprement parler, le terme de provisions techniques. Les provisions techniques sont analogues aux dettes sauf qu'elles sont d'un montant certain alors que les provisions techniques sont évaluées. Les principales provisions techniques sont :

- *Provisions pour risque en cours (PREC)*
- *Provision pour sinistre à payer (PSAP)*
- *Les autres provisions techniques*

I.1.1.2.1. La provision pour risque en cours (PREC)

La définition suivante est donnée de la PREC : « *c'est une provision destinée à couvrir les risques et frais généraux afférents pour chacun des contrats à prime payable*

⁶ Une prime nivelée est une prime dont le montant ne varie pas avec la variation du risque qui augmente dans le temps en cas de décès et diminue en cas de vie

d'avance, à la période comprise entre la date d'inventaire et la prochaine échéance de prime ou à défaut au terme du contrat ». Il convient de préciser que la PREC n'existe dans le sens qu'on lui donne officiellement que pour les contrats d'assurances pour lesquels il y'a seulement couverture de risque à l'intérieur d'une mutualité et aucunement en cas d'une constitution d'épargne individuelle.

La provision pour risque en cours résulte du décalage existant entre la période de l'exercice social et celle de la garantie du contrat. C'est une provision de primes destinée à faire face au risque et à sa gestion pendant la période comprise entre la date d'inventaire et l'échéance de la prochaine prime ou à défaut le terme fixé au contrat, alors que la production est généralement échelonnée tout au long de l'année. De ce fait, au 31 décembre, lors de l'établissement de l'inventaire, la situation sera la suivante : tous les contrats, sauf ceux qui expirent le 31 décembre, continueront de courir. Mais, pendant toute la période qui s'écoulera du 31 décembre à la prochaine échéance de prime ou au terme du contrat, l'assureur ne recevra plus rien des assurés pour la couverture des contrats dont les primes sont payables d'avance. Il doit donc disposer à l'inventaire des sommes suffisantes pour pouvoir continuer à gérer les polices en risque et faire face aux sinistres qui les toucheront. Ce sont ces sommes qui constituent ce que l'on appelle la provision pour risque en cours.

I.1.1.2.2. La provision pour sinistre à payer (PSAP)

C'est la provision constituée pour faire face aux charges correspondant à la valeur estimative des sinistres non réglés, ou réglés mais non encore payés à la date d'inventaire. Elle est destinée à faire supporter à l'exercice d'inventaire la charge de sinistre qui lui revient. Les provisions pour sinistre à payer sont le poste le plus important du passif du bilan. Elles peuvent représenter jusqu'à trois fois la provision de primes c'est-à-dire 70 à 80% de provisions techniques. C'est un poste très délicat à estimer parce qu'il s'agit de prévoir l'avenir par des méthodes statistiques. La détermination du montant de cette provision peut rendre le résultat net déficitaire ou au contraire multiplier par deux ou par trois le bénéfice de l'exercice.

NB : Selon l'article 334-1 du code CIMA, la PSAP est complétée par un chargement de gestion suffisant d'au moins 5%.

I.1.1.2.3. Les autres provisions techniques

A coté de la PREC et de la PSAP qui sont les principales provisions techniques, l'article 334-8 énumère d'autres provisions techniques à savoir :

1°) Provision mathématique des rentes : valeur actuelle des engagements de l'entreprise en ce qui concerne les rentes et accessoires de rentes mis à sa charge ;

2°) Provision pour risques croissants : provisions pour les opérations d'assurance contre les risques de maladie et d'invalidité et égale à la différence des valeurs actuelles des engagements respectivement pris par l'assureur et par les assurés ;

3°) Provision pour égalisation : provision destinée à faire face aux charges exceptionnelles afférentes aux opérations garantissant les risques spatiaux ;

4°) Provision mathématique des réassurances : provision à constituer par les entreprises mentionnées au 2^{ème} alinéa de l'article 300 qui acceptent en réassurance des risques cédés par les entreprises d'assurance sur la vie et égale à la différence entre les valeurs actuelles des engagements respectivement pris l'un envers l'autre par le réassureur et le cédant ;

5°) Provision pour annulation de primes : provision destinée à faire face aux annulations probables à intervenir sur les primes émises et non encaissées ;

6°) Toutes autres provisions techniques qui peuvent être fixées par la Commissions Régionale de Contrôle des Assurances.

I.1.2. Les autres engagements réglementés

A côté des provisions techniques, le code CIMA énumère d'autres engagements réglementés que les compagnies d'assurance doivent constituer mais qui n'ont pas un caractère technique. Ces engagements correspondent :

- Aux créances privilégiées qui sont :
 - Les créances garanties par des sûretés ;
 - Les dettes vis-à-vis de l'Etat (impôts et taxes) ;
 - Les dettes vis-à-vis du personnel (salaires impayés, congés à payer) ;
 - Les dettes vis-à-vis des organismes sociaux (sécurité sociale) ;
 - Les frais de contrôle.
- Aux dépôts de garantie des agents, des assurés et des tiers s'il y a lieu ;

- Aux provisions de prévoyance en faveur des employés et agents. Cette provision a pour but de permettre à une entreprise d'assurance de faire face aux engagements qu'elle a contractés envers son personnel et ses collaborateurs par le service des retraites et autres indemnités.

Ces autres engagements sont réglementés par le législateur pour éviter que ces différents postes de dettes de l'entreprise d'assurances, au moment de leur exigibilité, n'entraînent pour cette dernière une insolvabilité. Ainsi, en exigeant de constituer à part ces engagements réglementés le législateur permet d'éviter que l'entreprise ne puise dans ses provisions techniques pour régler d'autres postes de dettes. Les assurés se trouvent alors protégés.

Ainsi, en instituant une réglementation qui exige la constitution et le calcul des différents engagements réglementés, le législateur apporte une réponse à une importante préoccupation dans la sauvegarde des intérêts des assurés et bénéficiaires de contrats d'assurances, à savoir : la détermination du montant de la dette réelle de l'assureur à l'égard de ces derniers (c'est le contrôle du respect de la promesse).

Les engagements réglementés sont ainsi d'importantes masses de ressources financières entre les mains des assureurs mais qui ne leur appartiennent pas⁷. D'où une deuxième préoccupation cruciale du législateur concernant la protection des assurés et bénéficiaires des contrats ; véritables propriétaires des provisions techniques des assureurs, à savoir : comment s'assurer que l'assureur disposera à tout moment de ressources financières, notamment de la liquidité suffisante pour indemniser les assurés victimes de sinistres ?

La réponse à cette interrogation viendra de l'institution et de la réglementation des placements que les assureurs doivent obligatoirement effectuer pour représenter les engagements réglementés (c'est le contrôle de solvabilité).

I.2. Les placements des sociétés d'assurances

Les placements des sociétés d'assurances en vue de représenter leurs engagements réglementés sont encadrés par le législateur. Ils doivent se faire d'une part en respectant les règles prudentielles et les normes de placement, d'autre part selon un catalogue des actifs que l'Autorité de contrôle admet en représentation de ces engagements réglementés.

⁷ On dit alors que les assureurs sont riches de leurs dettes

I.2.1. Les règles prudentielles et les normes de placement

I.2.1.1. Les règles prudentielles des placements

L'évaluation correcte des principaux éléments du passif que sont les provisions techniques ne suffit pas à sauvegarder les intérêts des assurés et bénéficiaires de contrats.

La nécessité de garantir la créance des assurés a conduit l'Autorité de contrôle à exiger des entreprises d'assurances qu'elles représentent leurs engagements à l'actif du bilan. Cette représentation doit se faire selon des normes garantissant à la fois la sécurité, la rentabilité et la liquidité de leurs placements.

➤ *L'impératif de sécurité :*

Elle vise à éviter des placements hasardeux pouvant conduire à la ruine de l'entreprise.

➤ *L'objectif de rentabilité :*

Il tend à optimiser les revenus ou produits financiers des placements qu'il s'agit d'investir dans des créneaux susceptibles d'accroître la richesse de l'entreprise et de compenser en même temps les frais de gestion.

➤ *Le critère de liquidité*

Il obéit à la règle selon laquelle, l'entreprise doit pouvoir à tout moment payer les indemnités de sinistres aux victimes ou à leurs ayants-droit.

L'ensemble de ces règles prudentielles de gestion est consacré par les dispositions des articles 335 et 336 du code CIMA. Le code prévoit une liste limitative des placements autorisés, les proportions à respecter entre les divers types de placements admis en représentation des engagements réglementés et fixe les règles de leur dispersion.

I.2.1.2. Les principes de base des placements

L'article 335 du code énonce que les engagements réglementés doivent respecter les normes de couverture, de localisation et de congruence

➤ *Couverture des engagements*

Les engagements doivent à toute époque être représentés par des actifs équivalents

➤ *Localisation*

Les actifs doivent être localisés sur le territoire de l'Etat où les risques ont été souscrits. Aux termes de l'article 335 nouveau, la quotité maximale des actifs représentatifs des engagements réglementés pouvant être placés dans les autres Etats membres de la CIMA est de 50%

➤ *Congruence*

La règle de congruence impose que les engagements pris dans une monnaie soient couverts par des actifs libellés ou réalisables dans la même monnaie. Chaque Etat contrôle sur son territoire les actifs qui y sont localisés. Le contrôle des actifs qui sont localisés sur le territoire d'un autre Etat membre de la CIMA est opéré en collaboration avec les Autorités du contrôle du pays concerné.

I.2.2. Le catalogue des placements

Le catalogue des placements institué par l'Autorité de contrôle en vue de protéger l'épargne des assurés comporte d'une part les différentes catégories de placements autorisés et d'autre part des limitations globales et spécifiques ainsi que des règles de dispersion.

I.2.2.1. La nomenclature des placements admis à l'actif du bilan

Il s'agit plus précisément de l'ensemble des actifs que l'Autorité de contrôle admet en représentation des engagements réglementés tenant compte des critères prudeniels. Ainsi, les articles 335-1 et 335-2 du code CIMA énumèrent les catégories des placements avec des planchers et des plafonds :

1- Sont admis dans la limite globale de 50% avec un minimum de 15% du montant global des engagements réglementés :

a)- Les obligations et autres valeurs émises ou garanties par l'un des Etats membres de la CIMA.

b)- Les obligations et autres valeurs émises ou garanties par un organisme financier international dont les Etats membres de la CIMA font parties (BEAC ou BCEAO).

c)- Les obligations et autres valeurs émises ou garanties par une banque de développement compétente pour les Etats membres de la CIMA (BDEAC, BOAD ou BAD etc.).

2- Sont admis dans la limite de 40% du total des engagements réglementés :

a)- Les obligations autres que celles visées au 1^{er} alinéa de l'article 335 du code CIMA, ayant fait l'objet d'un appel public à l'épargne et faisant l'objet de transaction sur un marché au fonctionnement régulier contrôlé par un Etat membre de la CIMA. Elles doivent être inscrites sur une liste fixée par la CRCA⁸ après avis conforme de la Banque Centrale ou inscrites sur la côte officielle d'une bourse de valeurs mobilières d'un Etat membre de la CIMA.

b)- Les actions et autres valeurs mobilières non obligataires inscrites à la côte officielle d'une bourse de valeur d'un Etat membre de la CIMA ou ayant fait appel public à l'épargne ou faisant l'objet de transaction sur un marché au fonctionnement régulier et inscrites sur une liste fixée par la CRCA après avis conforme de la Banque Centrale compétente autre que celles visées au c) et e).

c)- Les actions des entreprises d'assurances et de réassurance ayant leur siège social sur le territoire de l'un des Etats membres de la CIMA et dont un ou plusieurs Etats membres sont actionnaires.

d)- Les actions, obligations, parts et droits émis par des sociétés commerciales ayant leur siège social sur le territoire d'un Etat membre de la CIMA, autre que les valeurs visées au a) b) e) de l'article 335.

e)- Les actions des sociétés d'investissement dont l'objet est limité à la gestion d'un portefeuille de valeurs mentionnées au 1 et 2 a) et b) de l'article 335-1.

3)- Sont admis dans la limite de 40% du montant total des engagements réglementés : les droits réels immobiliers afférents à des immeubles situés sur le territoire de l'un des Etats membres de la CIMA.

4)- Sont admis dans la limite de 20% du montant total des engagements réglementés : les prêts obtenus ou garantis par les Etats membres de la CIMA.

5)- Sont admis dans la limite globale de 10% du montant total des engagements réglementés :

a)- les prêts hypothécaires de premier rang aux personnes physiques ou morales ayant leur domicile ou leur siège social sur le territoire de l'un des Etats membres de la CIMA dans les conditions fixées par l'article 335-7. Cet article dispose « les entreprises ne peuvent acquérir d'immeubles grevés de droits réels représentant plus de 65% de leur

8 Commission Régionale de Contrôle des Assurances

valeur, ni consentir de droit réel sur leurs immeubles, sauf autorisation accordée à titre exceptionnel par la CRCA » ;

b)- Les prêts obtenus ou garantis par les établissements de crédits ayant leur siège social dans un Etat membre de la zone CIMA, des institutions financières spécialisées dans le développement ou des banques multilatérales de développement compétentes pour les Etats de la CIMA ;

6)- Sont admis pour un montant minimal de 10% et dans la limite de 40% du montant total des engagements réglementés :

- Les comptes ouverts dans un établissement bancaire situé dans l'Etat sur le territoire duquel les contrats ont été souscrits.

I.2.2.2. Les règles de dispersion

Ces règles visent également à mieux protéger les intérêts des assurés tout en préservant la sécurité et la rentabilité des placements des sociétés d'assurances. Elles évitent que l'entreprise d'assurance puisse jouer sa solidité financière sur un même émetteur ou sur un même actif, Ainsi :

1- La valeur au bilan de l'ensemble des actions et obligations émises et des prêts obtenus par un même organisme ne peut, sauf dérogation accordée au cas par cas par la CRCA, excéder 5% du montant total des engagements réglementés.

Toutefois, elle peut atteindre 10% pour les titres d'un même émetteur, à condition que la valeur des titres de l'ensemble des émetteurs dont les émissions sont admises au-delà de 5% n'excède pas 40% des engagements réglementés.

2- La valeur au bilan d'un immeuble ou celle des parts ou actions d'une même société immobilière ou foncière ne peut excéder, sauf la même dérogation ci-dessus, 15% du montant des engagements réglementés.

3- La valeur au bilan des actions, obligations, parts et droits émis par des sociétés commerciales ayant leur siège sur le territoire de l'un des Etats membres de la CIMA émises par une même entreprise, excepté les entreprises d'assurances et les sociétés d'investissement, ne peuvent excéder 2% du montant des engagements réglementés.

Les titres (actions, obligations, parts et droits) émis par une seule et même société d'assurance ou une société d'investissement (SICAV) peuvent être admis pour un montant atteignant 5% voire même 10% du montant des engagements réglementés

4- Une entreprise d'assurance ne peut affecter à la représentation des engagements réglementés plus de 50% des actions émises par une même société.⁹

L'analyse que nous venons de faire sur la spécificité de l'activité d'assurance nous a permis de mettre en exergue la nécessité de son encadrement par une législation stricte en vue de préserver les intérêts des assurés et bénéficiaires des contrats d'assurances.

Au nombre des créneaux mis en place par le législateur et l'Autorité de contrôle pour protéger les assurés devant la complexité du langage et de la technique se trouvent la constitution des engagements réglementés au passif du bilan des sociétés d'assurance et leur représentation par des placements à l'actif du bilan, obligeant ainsi ces dernières à avoir une activité financière spécifique.

L'activité financière des sociétés d'assurances est avant tout accessoire à leur activité principale qui est la prise en charge des risques auxquels sont exposés les assurés¹⁰. Cette activité financière est rendue possible pour l'essentiel par le phénomène de l'inversion du cycle de production et le décalage qui en résulte entre le moment où ces primes sont payées et celui où les sinistres qui surviennent sont payés.

La fonction financière des entreprises d'assurance revêt cependant une importance spécifique en dépit de son caractère d'activité accessoire à leur activité principale, en raison des facteurs suivants :

1-L'importance de la masse des primes qui se trouvent entre les mains des assureurs du fait du phénomène de l'inversion du cycle de production. Il en résulte que la gestion financière de l'entreprise d'assurance ne se traduit généralement pas par la recherche à l'extérieur de fonds pour faire face à ses engagements, mais plutôt par le placement dans l'économie des masses de primes en sa possession ;

⁹ Ainsi les filiales sont acceptées pour 50% des actions concernées au maximum.

¹⁰ Il y a en effet un transfert de risque de l'assuré à l'assureur par l'opération d'assurance.

2- La gestion financière des entreprises d'assurance leur permet souvent de couvrir les déficits liés à la gestion technique de leur portefeuille de contrats d'assurances et dus notamment à une certaine tendance à la sous tarification, sous la pression de la concurrence.

3- Grâce aux produits financiers générés par leur activité financière, les entreprises d'assurance ne sont plus obligées de réagir automatiquement face à des aggravations des risques et de la sinistralité par des augmentations de primes. Il s'en suit une marge de manœuvre qui peut être d'une grande importance dans l'amélioration de la surface financière et partant, du développement du portefeuille dans un contexte concurrentiel.

4- Dans le cas des assurances en cas de vie (assurance de capital différé), c'est la capitalisation des primes et donc leur placement, qui permet à l'assureur de faire face à ses engagements au terme des contrats.

Cette activité financière qui est finalement une nécessité pour les entreprises d'assurances est aussi et avant tout une exigence du législateur CIMA, d'où son encadrement par l'institution d'un catalogue d'actifs admis.

Le législateur, bien qu'ayant posé le principe de la diversification des placements à travers le catalogue des actifs admis, au regard des plafonds arrêtés, on s'aperçoit qu'elle a donné sa préférence pour les produits cotés en bourse au dépend des titres non cotés et autres actifs qui sont difficilement transmissibles et difficilement liquides.

C'est partant de cette analyse que l'on comprend la nécessité d'une bourse de valeurs mobilières pour le bon fonctionnement et le développement des compagnies d'assurances.

Comment cette dernière peut-elle favorablement aider au développement des sociétés d'assurance ? Tel est l'objet du deuxième chapitre.

CHAPITRE II : LA CONTRIBUTION DE LA BOURSE AU FONCTIONNEMENT DES SOCIÉTÉS D'ASSURANCES

Nous avons vu qu'à cause du phénomène de l'inversion du cycle de production, les sociétés d'assurance disposent d'importantes ressources financières. Ces ressources financières sont constituées par les primes payées par les assurés (et qui constituent leurs engagements réglementés) et qui doivent être investies dans des actifs obéissant aux règles prudentielles instituées par l'Autorité de contrôle ; d'où la spécificité de l'activité financière de ces sociétés.

Étant de ce fait des agents à capacité de financement et investisseurs institutionnels, les sociétés d'assurance sont sans cesse à la recherche des possibilités de placement rentables pouvant leur permettre non seulement de représenter leurs engagements réglementés mais aussi de renforcer leur surface financière et d'accroître ainsi leur puissance et leur influence financières dans l'économie. Le marché financier notamment la bourse de valeurs mobilières, au fonctionnement normal et régulier, va leur permettre de satisfaire de façon substantielle ce besoin.

Lieu de financement de l'économie par excellence, la bourse de valeurs offre aux sociétés d'assurances des alternatives de placements rentables à travers l'émission et la transmission des valeurs mobilières, valeurs qui seront aussi faciles à évaluer pour répondre à une des exigences du contrôle.

Pour mieux comprendre de quelle manière la bourse de valeurs mobilières participe au développement des sociétés d'assurances, la première section du chapitre nous instruit sur la définition et le rôle de la bourse de valeurs mobilières.

Dans la deuxième section nous présentons les principaux produits offerts et demandés sur une bourse.

II.1. La définition et le rôle de la bourse des valeurs.

II.1.1. La définition de la Bourse de valeurs mobilières.

La bourse des valeurs est le marché officiel et organisé sur lequel s'échangent les valeurs mobilières locales et étrangères admises aux négociations par les autorités compétentes.

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

Le marché primaire est celui des émissions de titres. Il met en relation les agents à déficit de financement c'est-à-dire les entreprises, les collectivités locales et l'Etat qui émettent des produits financiers (actions, obligations et autres produits), et les agents à surplus de financement, les épargnants, essentiellement les ménages, qui les souscrivent. Ce compartiment remplit une fonction de financement, d'allocation du capital.

Le marché secondaire ne concerne que l'échange des valeurs mobilières déjà émises. Par exemple, un épargnant ayant souscrit à une émission d'obligations d'Etat peut souhaiter revendre ce titre acheté à l'Etat ; c'est sur le marché secondaire qu'il pourra réaliser cette opération. C'est donc sur ce marché secondaire que varient les prix des valeurs mobilières, appelés cours. Ces cours peuvent alors s'écarter considérablement du cours d'émission fixé par l'émetteur de valeurs mobilières (marché primaire). Sur le marché secondaire, qui correspond au terme de « Bourse », l'émetteur n'intervient plus (sauf s'il souhaite racheter ses propres actions) puisque seules les offres et les demandes de titres déterminent les cours. A la Bourse, les titres déjà émis s'échangent contre de l'argent liquide.

Schéma synthétisé du marché financier

Marché primaire	Marché secondaire
=	=
Marché financier	Bourse
=	=
Emission de nouvelles valeurs mobilières	Echange et cotation des valeurs mobilières déjà émises

Source : Auteur

On remarque toutefois que les termes de marché financier et de bourse de valeurs mobilières sont souvent pris comme synonymes pour désigner l'ensemble des deux compartiments. Marché primaire et marché secondaire sont des marchés indissociables car

un épargnant n'achètera des valeurs lors de leur émission que s'il dispose de la possibilité de s'en défaire à de bonnes conditions (sans perte) sur le marché secondaire. La bonne santé de la Bourse (cours à la hausse) est donc une condition pour attirer l'épargne vers ceux qui ont besoin de capitaux (marché primaire).

II.1.2. Le rôle de la bourse de valeurs mobilières.

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

II.1.2.1. Le financement de l'économie

C'est le rôle du marché primaire d'assurer la rencontre directe entre de nouveaux épargnants et les agents économiques (entreprises, Etats, organismes publics) recherchant des fonds. Le marché financier remplit donc sa fonction lorsqu'il parvient à attirer une épargne nouvelle. La bourse de valeurs facilite ainsi le développement des entreprises.

➤ *Financement des entreprises :*

Le marché boursier permet aux entreprises de se financer, d'investir, en mettant directement en contact l'offre et la demande de capital. On parle de système désintermédié à la différence du système bancaire. Par l'introduction en Bourse ou par les augmentations de capital les entreprises ont accès à des ressources financières supplémentaires.

Les bourses ont permis aux entreprises de grandir et donc de développer des projets qu'un individu seul n'aurait pu financer. Par exemple, la Bourse de Londres vit le jour avec le besoin de financer des expéditions vers la Russie et l'Inde. De même, un essor est donné aux bourses avec la révolution industrielle et le besoin de financer, entre autres, les grands réseaux ferrés. Le 1^{er} août 1836, le *Mohawk and Hudson Rail road* est le premier chemin de fer coté.

➤ *Un lieu d'épargne:*

Les investisseurs ayant une capacité d'épargne positive peuvent devenir les actionnaires des entreprises privées ou devenir les créanciers de ces sociétés et des collectivités publiques. Ils peuvent investir soit à l'occasion d'augmentation de capital ou

d'introduction en bourse sur le marché primaire, ou s'orienter sur le marché dit secondaire sur lequel sont négociés les titres déjà émis.

La Bourse permet la mobilisation de l'épargne et partant une meilleure allocation des ressources vers les projets d'investissements les plus profitables. En facilitant l'accès à l'épargne, les Bourses rendent possibles de nouveaux investissements et améliorent donc la rentabilité des investissements.

Sur le marché primaire, les épargnants individuels interviennent surtout de façon indirecte car ce sont plutôt les organismes gérant leur épargne investie à la Bourse (les OPCVM¹¹ ; SICAV¹² et FCP¹³) qui participent aux émissions de valeurs mobilières (augmentations de capital des sociétés par exemple).

Plus généralement, ce sont les « investisseurs institutionnels » qui jouent un rôle important sur ce marché en raison de leur puissance financière. Appelés aussi « zinzins », ils sont constitués par les compagnies d'assurances, les caisses de retraite, la caisse des dépôts et consignations et les organismes de placement collectifs créés par l'ensemble des institutions financières et bancaires. Ils peuvent aussi intervenir massivement sur le marché secondaire pour réguler les cours (éviter une trop forte baisse par exemple), si bien qu'on les désigne aussi comme étant les « gendarmes » de la Bourse.

➤ ***La gestion du risque:***

La bourse permet de transférer le risque par le biais des négociations d'actions et d'obligations. Elle permet également aux investisseurs (entreprises, actionnaires, créanciers...) de se protéger du risque (risques de change, de taux, de crédit, de baisse des cours...) par l'utilisation de produits dérivés : les *Swaps*, les *Forwards*, les contrats à terme, les options.

➤ ***La liquidité des titres:***

La bourse permet la négociabilité des titres. Cette facilitation de la sortie permet d'attirer un plus grand nombre d'investisseurs et explique pourquoi les sociétés de capital-

¹¹ Organisme de Placement Collectif de Valeurs Mobilières.

¹² Société d'Investissement à Capitaux Variables.

¹³ Fonds Commun de Placement.

risque (SCR)¹⁴ souhaitent que les entreprises dans lesquelles elles ont investi s'introduisent en bourse.

➤ *Évaluation des sociétés*

Cela peut aller jusqu'à une éventuelle sanction (éviction du conseil d'administration ou du PDG, inflexion de stratégie). Le cours des actions reflète le degré de confiance des investisseurs dans la santé économique des entreprises, et dans la capacité de celles-ci à présenter des résultats financiers susceptibles d'assurer à leurs actionnaires un niveau de revenus satisfaisant (dividende et hausse des cours).

➤ *Indicateur économique (baromètre de l'économie) :*

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

II.1.2.2 Les mutations financières des entreprises

La bourse (marché secondaire) permet de faciliter les changements dans la structure financière des grandes entreprises cotées, c'est-à-dire dans la répartition de leur capital entre les différents actionnaires. La Bourse permet ainsi les alliances, les restructurations, les fusions et les rachats d'entreprises.

L'offre publique d'achat (OPA) est une opération financière qui permet à une entreprise de prendre le contrôle d'une autre en proposant publiquement aux actionnaires de cette dernière de racheter leurs actions à un prix plus élevé que les cours du marché. Une OPA peut se faire avec l'accord (OPA « amicale ») ou non (OPA « inamicale ») des dirigeants. L'entreprise qui cherche à prendre le contrôle d'une société cotée peut aussi lancer une offre publique d'échange (OPE) en offrant en rémunération ses propres actions au lieu de paiement en espèces.

¹⁴ Bénéficiant d'un régime fiscal spécifique, la SCR est constituée sous forme d'une société par actions dont les actionnaires sont les investisseurs en capital. Son objet exclusif est la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières non cotées pour au moins 50 % de son actif net.

Le capital risque consiste à financer des entreprises innovantes en cours de création ou de développement par une prise de participation au capital. Cet investissement risqué comporte un potentiel de gains élevé. Cette formule, qui a été créée aux Etats-Unis, s'est développée en France grâce à l'action des pouvoirs publics.

Les OPA sont très sévèrement réglementées, d'autant que des raiders¹⁵ sont apparus. Ces derniers lancent des OPA sur des sociétés affaiblies non pour en prendre le contrôle et en assurer la gestion mais pour réaliser des plus-values financières ; une OPA conduit souvent en effet à une bataille boursière où société attaquante et société attaquée cherchent à obtenir le maximum d'actions, ce qui produit automatiquement une hausse des cours.

Les privatisations d'entreprises publiques, réalisées grâce à la vente par l'Etat des titres de sociétés dont il était propriétaire, ont permis de modifier totalement la structure financière de nombreuses entreprises.

II.1.2.3. Les principaux intervenants à la bourse

II.1.2.3.1. Les acteurs de la Bourse :

Les sociétés de bourse sont les acteurs de base de la Bourse. Ce sont des organismes financiers, souvent filiales d'institutions bancaires importantes, chargés de la négociation et de la cotation des valeurs mobilières. Ce sont donc des personnes morales qui ont succédé, à partir de 1988, à une personne physique, l'agent de change. Les sociétés de bourse, comme autrefois les officiers ministériels qu'étaient les agents de change, détiennent le monopole des opérations à la Bourse.

II.1.2.3.2. Les investisseurs institutionnels

Communément surnommés les «Zinzins», les investisseurs institutionnels sont des collecteurs d'épargne pour ensuite investir une partie importante de celle-ci en valeurs mobilières. Les zinzins regroupent trois types d'acteurs :

- Les fonds de pension
- Les compagnies d'assurances
- Les organisations de placement collectif

Ces principaux investisseurs institutionnels jouent un rôle majeur sur les marchés financiers.

Dès le milieu des années 1980, mais véritablement pendant la décennie 1990, on a pu constater la croissante «institutionnalisation» de l'épargne des ménages. Cette dernière

¹⁵ Personne physique ou morale se faisant une spécialité de prendre le contrôle d'entreprises dans un but purement spéculatif.

est en effet, dans une proportion grandissante, collectée et gérée par des investisseurs institutionnels tels que les OPCVM (Organismes de placement collectif en valeurs mobilières, regroupant les Sociétés d'investissement à capital variable [Sicav] et les fonds communs de placements [FCP]), les sociétés d'assurances, les fonds de pension.

Ainsi, en France, les compagnies d'assurances-vie sont devenues en quelques années des acteurs majeurs du système financier et aux Etats-Unis, l'industrie des mutual funds (fonds de pension) a connu un essor remarquable.

Les zinzins exercent en effet un rôle indéniable sur les marchés financiers, ne serait-ce que de par la masse d'argent qu'ils manipulent. Ainsi, on a pu constater que dans les pays où les fonds par capitalisation sont importants, les marchés des valeurs mobilières sont très développés.

Mais les zinzins peuvent également avoir un rôle économique, dans la mesure où les fonds qu'ils placent sur le marché servent, pour partie, à alimenter le capital-risque, donc à stimuler la création d'entreprises.

Tout comme les autres investisseurs institutionnels, les compagnies d'assurances jouent un rôle majeur sur le marché boursier. Un marché ne peut connaître un fonctionnement normal et régulier s'il ne parvient pas à attirer ces investisseurs institutionnels, principaux détenteurs de liquidité ou épargne nécessaire pour l'achat des différentes valeurs (ou titres) émises.

Il en découle une complémentarité entre la bourse et ces derniers. La bourse a besoin de la liquidité pour fonctionner et les investisseurs institutionnels ont besoin de recycler leur importante liquidité sur le marché pour en retirer une forte rentabilité de leurs placements. Toute chose qui, dans les pays développés a contribué à renforcer la structure financière des compagnies d'assurance, à booster leur développement et à accroître leur influence financière dans l'économie.

Voyons à présent dans quels instruments de placements investissent les compagnies d'assurance et les autres investisseurs institutionnels sur un marché boursier.

II.2. Les principaux produits ou titres de placement sur le marché boursier.

Sur un marché boursier, les compagnies d'assurance et les autres investisseurs institutionnels investissent dans des titres appelés valeurs mobilières de placement. Les valeurs mobilières ou titres cotés en bourse sont essentiellement les actions, les obligations et les produits dérivés. On parle à présent de titres classiques pour désigner les actions et les obligations, et de titres modernes pour désigner les titres dérivés des actions et des obligations.

Nous allons d'abord nous intéresser au marché des obligations avant de voir ensuite celui des actions.

II.2.1. Le marché des obligations.

II.2.1.1. La définition et les caractéristiques d'une obligation.

Une obligation est une valeur mobilière représentative d'une fraction d'un emprunt à long terme (5 à 30 ans). Il s'agit donc d'un titre de créance, rémunéré par des flux d'intérêts (appelés coupons) par opposition aux actions qui sont des titres de propriété, rémunéré sous forme de dividendes conditionnés à la réalisation des bénéfices.

Les paramètres clés d'une obligation sont nécessairement stipulés dans le contrat d'émission il s'agit de :

➤ ***Valeur nominale (ou faciale) ;***

Il s'agit de la valeur sur laquelle est appliqué le taux nominal pour déterminer le montant du coupon à verser.

➤ ***Valeur d'émission ;***

Il s'agit du prix payé par le souscripteur de l'obligation. Si la valeur d'émission est égale à la valeur nominale, l'émission est dite au pair. Dans le cas où l'obligation est émise avec une valeur inférieure à sa valeur nominale, l'on dit que le souscripteur bénéficie d'une prime d'émission.

➤ ***La valeur de remboursement ;***

Il s'agit de la somme versée par l'émetteur à l'échéance au titre du remboursement de l'emprunt obligataire. Il arrive que la valeur de remboursement soit supérieure à la valeur nominale de l'obligation, le souscripteur bénéficie alors d'une prime de remboursement.

➤ ***Taux d'intérêt nominal (ou facial) ;***

Il désigne le taux apparent qui s'applique sur la valeur nominale de l'obligation afin de déterminer la valeur du coupon.

➤ ***Maturité***

Elle se définit comme la durée restant à courir jusqu'à l'échéance finale de l'obligation (en général jusqu'à sa date de remboursement).

➤ ***Modalité de remboursement***

- A date obligatoire, sauf clause de prorogation ;
- Remboursement « in fine » c'est-à-dire en une seule fois à l'échéance. C'est la formule la plus fréquente à l'échelle domestique et internationale ;
- Amortissement annuel constant, dégressif ou progressif ;
- A date optionnelle : obligations « à fenêtre » autorisant un remboursement par anticipation, soit au gré de l'émetteur, soit au gré de l'investisseur à des échéances prévues initialement dans le contrat d'émission.

➤ ***Coupon***

Le coupon est le montant des intérêts versés à chaque échéance pour chaque titre obligataire émis. Il est calculé par le produit du taux nominal par la valeur nominale.

II.2.1.2. Les différents types d'obligations

Les obligations émises sur un marché peuvent être de types différents. On peut les classer en fonction de leur nature et en fonction du taux :

II.2.1.2.1. Le classement des obligations par nature

➤ ***Les obligations convertibles en action***

Ce sont des obligations dont le contrat d'émission prévoit qu'elles pourront à des périodes déterminées ou à tout moment, être transformées en actions, sur la demande du porteur.

➤ ***Les obligations prorogables***

Ce sont des obligations qui peuvent être prorogées à un taux et pour une durée prévus lors de leur émission, au delà de la date de remboursement.

➤ ***Les obligations échangeables***

Les contrats d'émission de telles obligations stipulent qu'à partir d'une certaine date et pour une certaine période, les obligations à taux fixe pourront être échangées contre des obligations à taux variable (ou inversement).

➤ ***Les obligations à bon de souscription d'action***

Un ou plusieurs bons sont attachés à ces obligations; bon donnant droit de souscrire des nouvelles actions pendant un délai fixé. Ce produit permet donc de devenir actionnaire tout en restant obligataire.

➤ ***Les obligations à coupon zéro***

Elles se caractérisent par l'absence de versement d'intérêt pendant la vie de l'obligation. Le rendement provient de la différence entre le capital versé à l'émission et celui remboursé à l'échéance.

➤ ***Les obligations indexées***

Ce sont des obligations dont le coupon et/ou le remboursement du capital sont complètement ou partiellement indexés sur une valeur de référence. (Ex: chiffre d'affaires de l'entreprise émettrice, ou prix d'un produit,...). L'indexation protège le porteur contre une dépréciation du coupon ou du capital, en cas d'inflation.

➤ ***Les obligations assimilables du Trésor (OAT)***

D'un point de vue technique, ces obligations ne sont pas différentes des emprunts d'État classiques, leur originalité tient à leur caractère assimilable. La technique d'assimilation consiste pour l'État à rattacher l'émission à une ancienne tranche d'emprunt. L'État se réserve le droit d'émettre des tranches complémentaires dont le prix d'émission est ajusté en fonction du marché, mais dont les caractéristiques d'émission restent inchangées (durée, échéance, nominal,...).

➤ ***Les titres participatifs***

Ces titres constituent un type de valeur mobilière intermédiaire entre une action et une obligation. La pratique du marché assimile ces titres à des obligations. L'intérêt versé au porteur est constitué d'une partie fixe et d'une partie variable indexée sur les résultats de l'émetteur.

➤ *Les titres subordonnés à durée indéterminée (TSDI)*

Ce sont des titres de créance perpétuels dont le capital n'est en théorie jamais remboursé et dont le paiement des intérêts peut être reporté si aucun dividende n'est alloué aux actionnaires.

➤ *Les titres subordonnés remboursables (TSR)*

Ce sont des titres comparables aux TSDI à la différence que le contrat d'émission prévoit le remboursement.

II.2.1.2.2. Le classement des obligations en fonction du taux

➤ *Les obligations à taux fixe*

Elles rapportent chaque année le même intérêt.

Ex : Une obligation au " nominal " (valeur du capital) de 2 000 f à 11 % rapportera chaque année 220 f à l'épargnant.

➤ *Les obligations à taux variable ou révisable*

Elles ont été introduites en France pour prémunir l'émetteur et le porteur des risques que font courir les obligations à taux fixe :

Le nominal de ces obligations reste inchangé pendant toute la durée de l'emprunt. Par contre, le taux d'intérêt varie en fonction des taux des marchés financiers.

Les obligations à taux variable

On distingue 3 grandes catégories d'obligations à taux variable :

- Obligations indexée sur un taux monétaire ;
- Obligations indexée sur un taux obligataire;
- Obligations reposant sur une formule hybride de taux ;

Les obligations à taux révisable

Contrairement aux obligations à taux fixe, les obligations à taux variable ou révisable permettent à l'épargnant de miser sur la préservation du capital, mais elles lui font prendre des risques sur les revenus qu'il désire tirer de ce placement. Le prix du coupon peut

augmenter ou baisser au fil des années. Elles protègent également l'épargnant en période de forte inflation.

II.2.2. Marché des actions

II.2.2.1 La définition et les caractéristiques d'une action

II.2.2.1.1. La définition d'une action

On retrouve généralement une définition positive et une définition négative.

Une définition positive

Une action est une valeur mobilière négociable (sur un marché boursier ou plus rarement de gré à gré), c'est un titre d'associé représentatif d'une fraction du capital social d'une société donnée. L'action confère à son détenteur des droits pécuniaires et politiques.

- Les droits pécuniaires sont :
 - Le droit aux dividendes ;
 - Le droit aux distributions exceptionnelles des réserves ;
 - Le droit préférentiel de souscription en cas d'augmentation du capital ;
 - Et en cas de liquidation judiciaire, le droit au boni de liquidation.
- Les droits politiques sont :
 - Un droit d'information ;
 - Un droit de vote aux assemblées générales ordinaires et extraordinaires
 - Un intérêt à agir lorsqu'il s'agit d'ester en justice (action en abus de bien social, en abus de majorité).

Une définition négative

Elle consiste à qualifier le produit action par opposition au produit obligataire. Ils diffèrent au regard :

- De leur nature juridique, l'action étant un titre de propriété tandis que l'obligation est un titre de créance ;
- De leur rémunération ; l'action confère un revenu éventuel et aléatoire (les dividendes) en fonction du bénéfice, tandis que le revenu de l'obligation (fixe ou variable) est contractuellement garanti ;

- Du risque financier encouru, dans le cadre d'une liquidation judiciaire, le créancier (quel qu'en soit son rang) primera sur l'actionnaire qui encourt à l'égard de cette procédure le risque de perte maximum. En outre, le code pénal sanctionne le délit de distribution de dividendes fictifs.

II.2.2.1.2. Les caractéristiques d'une action

De façon générale, l'action est une valeur mobilière. Il faut entendre par action, les actions et autres titres donnant ou pouvant donner accès, directement ou indirectement, au capital ou au droit de vote. Tous les types d'actions (actions ordinaires, actions à dividendes prioritaires sans droit de vote, actions privilégiées, de priorité, préférentielles, à droit de vote double), assimilées (certificat d'investissements), ou potentielles (bons de souscription d'actions émis de manière autonome ou non).

L'action est une valeur négociable, la négociabilité peut être de gré à gré pour les actions des sociétés non cotées. Elle se fait au cours boursier (ou à un cours proche de celui-ci selon la technique des « blocs ») dans le cadre d'une société cotée.

- *Valeur de référence*

La valeur nominale (ou au pair) est obtenue par le quotient : capital social / nombre total d'actions existantes.

La valeur intrinsèque (ou mathématique) est obtenue par le quotient situation nette / nombre total d'actions existantes.

La valeur intrinsèque peut être calculée aussi bien par les sociétés non cotées que celles cotées. Dans ce dernier cas, la valeur intrinsèque peut être différente de son cours boursier. Le plus souvent, il est constaté une valeur boursière supérieure à la situation nette, le goodwill (la différence) sera particulièrement fort dans le cas des valeurs technologiques à forte croissance.

Parfois, la valeur boursière sera inférieure à la situation nette (on parle alors de décote).

La valeur boursière (ou de marché) unitaire s'obtient par le quotient : capitalisation boursière / nombre total d'actions existantes.

➤ ***La nature de l'action***

L'actionnaire (actif dans la gestion) : l'action est un titre d'associé.

L'investisseur (passif) : l'action est un titre de placement ; celui-ci essaiera notamment d'optimiser le coup risque / rendement.

➤ ***La forme des valeurs mobilières : nominatives contre porteurs***

Les titres nominatifs : Ils résultent d'une inscription dans un compte tenu par la société émettrice. Ici, la société émettrice est informée de l'identité de tous ses actionnaires et de la quantité des titres qu'ils détiennent. Ils constituent plutôt une exception et concerne les actions détenues par les salariés, dans certains cas, les actions détenues par les administrateurs.

Les titres au porteur : la plupart des actions sont aujourd'hui au porteur, dans ce cas, la société ignore en principe l'identité du détenteur de l'action. Elle peut toutefois demander le nom ou la dénomination, la nationalité et l'adresse de ses porteurs, ainsi que la quantité de titres détenus par chacun d'eux.

II.2.2.2. Les différents types d'actions

➤ ***Les actions de capital ou de numéraire :***

Ce sont les actions dont le montant de souscription a été libéré en espèce (soit celles constituant le capital social lors de la création de la société, soit ultérieurement lors d'une augmentation du capital) ;

➤ ***Les actions d'apport :***

Elles sont émises en contrepartie de tout type d'apport en nature (terrain, immeuble, matériel, fonds de commerce, brevet, marque...) réalisé au profit de l'entreprise. Les actions d'apport ne peuvent être délivrées qu'à l'intervention d'un commissaire aux apports (nommé par le président du Tribunal du commerce) qui vérifie l'évaluation de ceux-ci.

➤ ***Les actions privilégiées ou de priorité :***

Ces actions sont en général créées par des entreprises dont les résultats ont été médiocres et qui, pour être assurées de réunir de nouveaux capitaux qui leur sont indispensables, offrent aux souscripteurs des avantages supérieurs à ceux des actions ordinaires de la société.

➤ *Les actions de jouissance :*

Ces actions sont émises en remplacement des actions dont le capital a été amorti par prélèvement sur les réserves et remboursé aux actionnaires. Les porteurs des actions de jouissance peuvent participer aux assemblées générales et obtenir des informations sur l'entreprise. Ils n'ont cependant pas droit aux dividendes statutaires, le capital de leurs titres leur ayant été remboursé. Ils conservent cependant un droit à la répartition éventuelle des réserves de la société.

➤ *Les actions à dividendes prioritaires sans droit de vote*

Une société par actions peut augmenter son capital en émettant des actions (généralement dans la limite du quart du capital social) auxquelles ne sera accordé aucun droit de vote, mais qui en contrepartie bénéficient de dividendes prioritaires dès qu'il y a des bénéfices distribuables, c'est-à-dire après la dotation aux réserves obligatoires.

Cette première partie nous a permis de poser les fondements théoriques de la contribution d'un marché boursier au développement du secteur des assurances. Nous avons montré que le métier d'assurance présente des spécificités qui le singularisent des autres secteurs économiques (activités industrielles et commerciales). Ces spécificités découlent essentiellement de ce que nous avons appelé l'inversion du cycle de production qui fait des compagnies d'assurance des véritables investisseurs institutionnels.

Les compagnies d'assurances collectent l'épargne et les primes des ménages avec lesquelles elles paient les sinistres, les rentes et les capitaux garantis. Ces masses importantes de ressources financières, perçues longtemps avant, contraignent ces dernières à effectuer des placements pouvant leur assurer une bonne rentabilité mais également une certaine liquidité pour faire face au paiement des sinistres qui se produisent progressivement dans le temps.

La bourse de valeurs offre aux entreprises d'assurances la possibilité de représenter leurs engagements réglementés à travers la souscription des valeurs mobilières qui y sont émises. Les valeurs mobilières émises sur un marché boursier sont essentiellement des actions et des obligations dont les pratiques sur les différents marchés boursiers ont donné naissance à divers produits dérivés des actions et des obligations.

Un marché boursier dynamique au fonctionnement régulier peut ainsi, à travers la souscription des différents titres de créance et de propriété, assurer aux compagnies

d'assurance une forte rentabilité et donc des produits financiers, lesquels contribuent de façon déterminante à améliorer les résultats d'exploitation et donc leur surface financière (leurs fonds propres) et toute chose égale par ailleurs à développer leurs portefeuilles de contrats.

Partant de ce fondement théorique, il nous apparaît plus aisé à présent de pouvoir apprécier sur un plan tout à fait pratique le rôle que la Bourse des Valeurs Mobilières d'Afrique Centrale joue ou peut être appelée à jouer dans le développement du secteur des assurances au Gabon.

DEUXIEME PARTIE :

**L'INFLUENCE DE LA BVMAC SUR LE SECTEUR DES
ASSURANCES AU GABON**

L'article 335 du code CIMA exige que les engagements réglementés soient représentés par des actifs situés sur le territoire de l'Etat dans lequel les garanties ont été souscrites. Cette disposition a connu un allègement depuis 1999 et fixe désormais à 50% la quotité des actifs représentatifs des engagements réglementés qui doivent impérativement être situés sur le territoire de localisation des risques, les autres 50% pouvant être représentés par des actifs situés sur le territoire d'un autre Etat membre de la CIMA.

Plusieurs études, séminaires et colloques de la CIMA, de la FANAF¹⁶, et de l'IIA¹⁷ ont souvent dénoncé, d'une part la sous représentation des engagements réglementés des sociétés d'assurances du marché CIMA (décrite par l'Autorité de contrôle), d'autre part l'absence sur le marché CIMA d'une diversité d'opportunités de placements rentables pour les compagnies.

Ce constat a d'ailleurs été mis en lumière par l'étude du commissaire contrôleur en chef¹⁸ sur les faiblesses des compagnies d'assurances de la CIMA, où figurent en bonne place les problèmes de la sous représentation des engagements réglementés et de la faiblesse des rendements des placements.

Au cours des états généraux sur l'assurance vie de 2007 à Douala, les assureurs ont émis le vœu de voir la CIMA autoriser une délocalisation partielle des placements afin de garantir une meilleure rentabilité de ceux-ci.

Ainsi tout avènement d'une Bourse de valeurs mobilières dans un des Etats membres de la CIMA ne peut être accueilli qu'avec espoir par les sociétés d'assurances de cet Etat et partant de tout le marché CIMA. Elles y voient la possibilité de développer et diversifier leurs placements, de coller au mieux aux exigences réglementaires en matière de placements, mais aussi et surtout de renforcer leur solidité financière grâce à une meilleure rentabilité de ces placements.

Cette seconde partie va donc nous instruire sur les alternatives de placements offertes aux sociétés d'assurances par la BVMAC. Mais auparavant il est important de caractériser leur activité financière dans un premier chapitre (afin qu'avant de voir ce que le marché boursier peut apporter aux entreprises d'assurances, nous voyions d'abord ce qu'elles possèdent).

¹⁶ Fédération des Sociétés d'Assurances de droit National Africain.

¹⁷ Institut International des Assurances.

¹⁸ OUEDRAOGO A. ; *Faiblesses actuelles des compagnies d'assurances et moyens pour leur consolidation pérenne*, Libreville, 2008.

CHAPITRE III : L'ACTIVITE DES SOCIETES D'ASSURANCE

AU GABON

Pour mieux caractériser l'activité financière des sociétés d'assurance au Gabon, nous allons voir tour à tour la structure et l'évolution des engagements réglementés afin de pouvoir examiner leur représentation par des placements en actifs admis. Cela nous permettra de vérifier d'une part, le respect des normes réglementaires en matière de placements et d'autre part la rentabilité des placements.

III.1. La structure et l'évolution du chiffre d'affaires

III.1.1. Les généralité sur le chiffre d'affaires

En 2009, le marché de l'assurance au Gabon est exploité par huit (8) compagnies réparties de la manière suivante :

En assurance de dommages ou assurance TIARD :

- AXA Assurance Gabon ;
- Assurances Industrielles et Commerciales (ASSINCO) ;
- Nouvelle Société Interafricaine d'Assurances du Gabon (NSIA Gabon) ;
- Omnium Gabonaise d'Assurance et de Réassurances TIARD (OGAR-TIARD);

En assurance vie et capitalisation :

- Nouvelle société Interafricaine d'Assurance Vie du Gabon (NSIA Vie Gabon);
- Omnium Gabonais d'Assurances et de Réassurances Vie (OGAR-Vie) ;
- Union des Assurances du Gabon Vie (UAG-Vie)

Cette énumération prouve que le marché d'assurances gabonais s'est conformé aux dispositions de l'article 326 du code des assurances des Etats membres de la CIMA qui prônent la spécialisation.

Le marché de l'assurance du Gabon occupe la quatrième place dans l'ensemble du marché CIMA en termes de chiffre d'affaires (derrière respectivement la Cote d'Ivoire, le Cameroun et le Sénégal) comme nous le montre les statistiques de la FANAF en annexe 1. Toutefois, en supprimant les effets d'échelle, par rapport à la taille de la population, le

marché gabonais apparait comme étant le plus dynamique du marché CIMA. Non seulement il abrite la première compagnie d'assurance de la CIMA (OGAR) par rapport au chiffre d'affaires, il détient aussi la cotisation par habitant la plus élevée de même que le chiffre d'affaires moyen par société le plus élevé, loin devant son dauphin le Congo Brazzaville (cf. annexe n°2.)

Le chiffre d'affaires réalisé par les entreprises d'assurances gabonaises, toutes branches confondues, a atteint 74.896.544 x 10³FCFA (soit sensiblement 74.897millions) selon les statistiques de la FEGASA¹⁹ contre 68.748 millions de francs Cfa en 2008, soit une évolution de 8,94%. Le tableau ci-dessous présente l'évolution du chiffre d'affaires global du marché depuis 2003 à 2009²⁰.

Tableau 1 : Evolution du chiffre d'affaires de 2003 à 2009

Années	Montant (en millions de FCFA)	Evolution (en %)
2003	53.038	-
2004	48.397	-8.75%
2005	49.982	3.27%
2006	55.997	11.84%
2007	64.203	+15
2008	68.748	+7
2009	74.896	+8.94

Source : FEGASA

Le chiffre d'affaires de l'ensemble du secteur de l'assurance au Gabon a connu une croissance de 41.21% sur une période de six ans c'est-à-dire entre 2003 et 2009, soit un taux de croissance annuel moyen de 6.62%. On note surtout que le taux de croissance du secteur des assurances au Gabon est très fluctuant et demeure en moyenne en dessous de 10%. Il est de ce fait tributaire des variations de l'économie mais reste largement au dessus du taux de croissance de l'économie qui depuis plus de quatre (4) ans, n'a pas franchi la barre de 5%. Toutefois, le taux de pénétration de l'assurance demeure très faible ne dépassant pas 20%.

Un effort commercial doit donc être fait par les compagnies pour concevoir des produits d'assurances adaptés aux réalités culturelles et économiques des populations (surtout en assurance vie). Ce qui aura l'avantage d'accroître le taux de pénétration de

¹⁹ Fédération Gabonaise des Sociétés d'

²⁰ Les statistiques de l'année 2009 sont des chiffres provisoires

l'assurance, le chiffre d'affaires des compagnies et élever la part du secteur des assurances dans le PIB qui n'a jamais atteint 2%.

Contrairement à la plupart des autres marchés nationaux de la CIMA, le chiffre d'affaires moyen par société est très élevé au Gabon, ce qui le place en tête sur l'ensemble de la zone (cf. annexe n°2).

Le tableau suivant montre l'évolution du chiffre d'affaires moyen par société.

Tableau 2 : Evolution du chiffre d'affaires moyen par société de 2004 à 2009

Année	Montant du chiffre d'affaires (en millions FCFA) du marché	Nombre de sociétés	Chiffre d'affaires moyen/société (en millions FCFA)	Evolution (en%)
2003	53.038	6	8.840	-
2004	48.397	6	8.066	-8,75%
2005	49.982	6	8.330	3,27%
2006	55.997	6	9.333	12,39%
2007	64.203	8	8.025	15%
2008	68.748	8	8.594	7,08%
2009	74.896	8	9.362	8,94%

Source : FEGESA

Pour l'ensemble de la période, le chiffre d'affaires moyen par société se situe au dessus de huit milliards de FCFA et témoigne d'une certaine performance du marché gabonais. La ventilation par activité va mieux nous renseigner.

Tableau 3 : Evolution du chiffre d'affaires moyen par société en vie et capitalisation

Année	Montant du chiffre d'affaires (en millions FCFA) du marché	Nombre de sociétés	Chiffre d'affaires moyen/société (en millions FCFA)	Evolution(en%)
2003	5 433	2	2 717	-
2004	5 782	2	2.891	6,7%
2005	6 103	2	3 051	5,53%
2006	7 850	2	3.925	28,65%
2007	9 228	3	3.076	-21,63%
2008	10.576	3	3.525	14,6%
2009	12.287	3	4.096	16,20%

Source : FANAF

La ventilation par activité nous montre que le chiffre d'affaire moyen par société en vie et capitalisation au Gabon est faible (malgré les forts taux de croissance constatés en 2008 et 2009) et ne dépasse 4 milliards qu'en 2009. Ces chiffres démontrent la difficulté des sociétés vie et capitalisation dans la collecte de l'épargne des ménages. Cela résulte également d'un faible attrait des produits vie et capitalisation dû, d'une part à l'absence

d'une culture de l'épargne chez les populations et, d'autre part, au faible rendement de ces produits. Un effort technico-commercial de ces sociétés est souhaitable afin de concevoir des produits adaptés aux réalités culturelles et aussi à vulgariser l'assurance vie dans le pays.

Tableau 4 : Evolution du chiffre d'affaires moyen par société en non Vie

Année	Montant du chiffre d'affaires (en millions FCFA) du marché	Nombre de sociétés	Chiffre d'affaires moyen/société (en millions FCFA)	Evolution (en%)
2003	47.436	4	11 858	-
2004	42.682	4	10 670	-10%
2005	43 805	4	10 951	2,63%
2006	48 081	4	12 020	9,72%
2007	54 360	5	10 872	-9,55%
2008	58.304	5	11.660	7,25%
2009	62.610	5	12.522	7,4%

Source : FANAF

Le chiffre d'affaires moyen par société en non vie est élevé au Gabon. Il se situe au dessus de 10 milliards sur toute la période étudiée et dépasse les 12 milliards en 2009. Ce qui justifie la performance du marché gabonais et le place en tête de l'ensemble du marché CIMA.

Voyons à présent ce que ces chiffres d'affaires renseignent sur la cotisation moyenne par habitant.

Tableau 5 : Evolution de la cotisation moyenne par habitant

Année	Montant du chiffre d'affaires (en millions FCFA) du marché	Population (en millions)	Prime moyenne/habitant (en FCFA)	Evolution (en%)
2003	53.038	1,3	40.798	-
2004	48.397	1,3	37.228	-8,75%
2005	49.982	1,3	38.447	3,27%
2006	55.997	1,3	43.002	11,85%
2007	64.203	1,3	49.387	14,85%
2008	68.748	1,3	52.882	7,1%
2009	74.896	1,3	57.612	8,94%

Source : FANAF

La cotisation moyenne par habitant au Gabon est de loin la plus élevée du marché CIMA (cf. annexe n°3) et connaît, ces dernières années, une forte croissance. Ce qui témoigne d'un fort pouvoir d'achat des populations gabonaises.

En effet, pendant longtemps, le Gabon est resté le pays le plus riche de la CIMA en termes de PIB par tête. Cela lui a valu le qualificatif de pays à revenu intermédiaire de la tranche supérieure. C'est ce qui justifie l'importance du chiffre d'affaires moyen par société.

Cependant, il a été détrôné il y a peu d'années par la Guinée Equatoriale, depuis la mise en exploitation des importantes réserves de pétrole de ce pays.

Nous venons de caractériser le chiffre d'affaires des sociétés d'assurance au Gabon et son évolution pour l'ensemble du marché. Pour affiner notre analyse, voyons à présent la réalité par catégorie, par société et par branche.

III.1.2. La répartition et l'évolution du chiffre d'affaires

III.1.2.1. La répartition et l'évolution du chiffre d'affaires par société

Tableau 6 : Répartition et évolution du chiffre d'affaires par société

Sociétés	Exercice 2005 Montant	Exercice 2006		Exercice 2007		Exercice 2008		Exercice 2009	
		Montant	Evolution	Montant	Evolution	Montant	Evolution	Montant	Evolution
OGAR TIARD	18.435	20.426	10,80%	22.953	12,39%	23.477	2,28%	24.144	2,84%
AXA	8.571	8.138	-5,05%	8.466	3,03%	9.150	8,08%	9.051	-1,08%
ASSINCO	8.495	8.204	-3,42%	8.019	-2,25%	8.081	0,77%	9.880	22,26%
NSIA Gabon	8.378	11.286	34,71%	13.563	20,17%	12.035	-11,26%	13.066	8,57%
COLINA	-	-	-	1.972	-	4.520	129,21%	6.469	43,12%
Sous-total dommage	43.879	48.054	9,51%	54.977	14,41%	57.263	5,79%	62.610	9,34%
OGAR VIE	3.266	4.779	46,32%	5.212	9,06%	6.267	20,24%	6.957	11,01%
UAG VIE	2.837	3.070	8,21%	3.488	16,32%	3.462	-3,05%	3.970	14,67%
NSIA VIE	-	-	-	411	-	807	92,57%	1.359	68,40%
Sous-total vie	6.103	7.849	28,61%	9.111	10,57%	10.786	20,50%	12.287	13,92%
Total global	49.397	55.903	11,84%	62.646	12,06%	68.323	9,06%	74.897	9,62%

Source : FEGASA

Les sociétés TIARD se portent globalement bien, le chiffre d'affaires dépasse les 8 milliards pour l'ensemble, à l'exception de COLINA qui est la dernière née du marché. Toutefois, on observe un fort taux de croissance du chiffre d'affaires de COLINA, qui en trois ans seulement, est passé de 1.972 millions à 6.469 millions de FCFA, soit une progression de plus de 228%. On peut donc croire qu'avec le même nombre actuel, dans un horizon très proche, la quasi-totalité des sociétés TIARD auront franchi les 10 milliards de chiffre d'affaires, signe d'une bonne dynamique de ce secteur.

Les performances ne sont cependant pas les mêmes dans la branche vie, les chiffres d'affaires de ces sociétés n'atteignent pas 7 milliards et seule une société, OGAR VIE, a un

III.1.2.2. La répartition et l'évolution du chiffre d'affaires par catégorie

III.1.2.2.1 La répartition et l'évolution du chiffre d'affaire par catégorie

dommages

Tableau 7 : Répartition et évolution du chiffre d'affaire par catégorie dommages (en millions)

Catégorie	Exercice 2006 Montant	Exercice 2007		Exercice 2008	
		Montant	Evolution	Montant	Evolution.
Accidents corporels	1.640	1.425	14,11%	2.003	28,86%
Maladie	5.888	6.992	18,75%	8.751	25,16%
Total Automobile :	15.577	17.695	13,6%	18.818	6,35%
Incendie et autres dommages	8.097	9.847	21,61%	9.944	1%
Responsabilité civile générale	3.144	2.990	-4,9%	2.599	-13,08%
Transports maritimes	5.709	5.664	-0,8%	3.653	-35,50%
Transports aériens	2.973	3.389	14%	5.709	68,46%
Autres transports	4.221	5.775	36,82%	4.738	-18%
Total transport	12.903	14.828	14,92	14.100	-4,91%
Autres risques	831	581	-30%	1.104	90%
Acceptation	0	631	-	571	-1%
Total dommage	43.879	54.989	25,32%	57.890	5,3%

Source : FEGAS

Le portefeuille de risques des sociétés TIARD reste dominé par les risques automobiles qui connaissent une croissance continue. Ils sont suivis par les risques en transport mais dont le chiffre d'affaires enregistre un recul depuis 2008.

III.1.2.2.2 La répartition et l'évolution du chiffre d'affaires par catégorie vie et capitalisation

Tableau 8: Répartition et évolution du chiffre d'affaires par catégorie vie(en millions)

Catégorie	Exercice 2006 Mont	Exercice 2007		Exercice 2008	
		Montant	Evolution	Montant	Evolution
Assurances Individuelles	2050	2869	40%	4076	42,1%
En cas de vie	0	0		0	
En cas de décès	112	119		236	
Capitalisation	1761	2399		2639	
Mixtes	177	351		381	
Autres risques	0	0		820	
Complémentaire	0	0		0	
Assurances collectives	5653	6166	9,07%	6230	1%
En cas de vie	0	0		0	
En cas de décès	2697	3286		3308	
Capitalisation	2898	2819		2877	
Mixte	0	0		0	
Autres risques	58	61		65	
Complémentaire	0	0		0	
Acceptations	147	193	31,29%	270	40%
Total dommage	7.850	9.228	17,55%	10.576	14,61%

Source : FEGASA

Complémentaire	0			0	
Acceptations	147	193	31,29%	270	40%
Total dommage	7.850	9.228	17,55%	10.576	14,61%

Source : FEGASA

Dans les sociétés vie et capitalisation, la capitalisation l'emporte sur les risques en cas de décès et mixtes. Les produits d'assurances en cas de vie peinent à décoller sur le marché gabonais. De façon globale, la branche collective domine la branche individuelle ou grande branche, toutefois on note une forte croissance de cette dernière.

III.1.2.3. L'évolution de la part du chiffre d'affaires par société

Tableau 9 : Evolution de la part du chiffre d'affaires par société (en millions)

Sociétés	Exercice 2005 Montant	Exercice 2006		Exercice 2007		Exercice 2008		Exercice 2009	
		montant	Part t						
OGAR TIARD	18.435	20.426	42,51%	22.953	41,75%	23.477	41%	24.144	38,56%
AXA	8.571	8.138	16,93%	8.466	15,4%	9.150	16%	9.051	14,46%
ASSINCO	8.495	8.204	17,07%	8.019	14,57%	8.081	14,11%	9.880	15,78%
NSIA Gabon	8.378	11.286	23,49%	13.563	24,67%	12.035	21%	13.066	20,87%
COLINA	-	-	0	1.972	3,59%	4.520	7,89%	6.469	10,33%
Sous-total dommage	43.879	48.054	85,96%	54.977	87,76%	57.263	83,81%	62.610	83,59%
OGAR VIE	3.266	4.779	60,87%	5.212	57,21%	6.267	58,10%	6.957	56,62%
UAG VIE	2.837	3.070	39,13%	3.488	38,28%	3.462	32,1%	3.970	32,31%
NSIA VIE			0	411	4,51%	807	7,49%	1.359	11,06%
Sous-total vie	6.103	7.849	14,04%	9.111	12,24%	10.786	16,19%	12.287	16,41%
Total global	49.397	55.903	100%	62.646	100%	68.323	100%	74.897	100%

Source : FEGASA

La société OGAR confirme sa position de leader sur le marché gabonais aussi bien en TIARD qu'en Vie et Capitalisation ; elle l'est d'ailleurs sur l'ensemble du marché CIMA en TIARD. Sa part de marché connaît cependant une régression au profit de la NSIA GABON qui jadis, quatrième société du marché du marché gabonais, occupe depuis 2006 la deuxième place.

III.2. La situation financière du marché

Il s'agira essentiellement d'analyser l'évolution des engagements réglementés des sociétés d'assurance du Gabon. Cette étude nous permettra alors de pouvoir faire l'examen de la structure de leurs placements en vue de la représentation de ces engagements réglementés. Cela nous permettra d'une part de vérifier le respect des normes réglementaires en matière de placement et d'autre part la rentabilité des placements des sociétés d'assurances au Gabon.

III.2.1. Les engagements réglementés des sociétés d'assurances au Gabon

III.2.1.1. La structure et évolution des engagements réglementés des sociétés d'assurances et leur couverture

Cette étude va se faire à partir des états C4 et C5 qui font parties des différents états statistiques que les compagnies doivent impérativement envoyer aux Directions Nationales des Assurances (DNA) et à la Commission Régionale de Contrôle des Assurances (CRCA) en vue de l'exécution du contrôle sur pièce. Cette étude nous permettra de vérifier la couverture des engagements réglementés en tenant compte des critères réglementaires de placements.

Tableau 10: Structure et évolution des engagements réglementés des sociétés vie (en millions de FCFA)

Années	2004	2005	2006	2007	2008
Engagements réglementés					
Provisions pour risques en cours	55,8	113,6	99,7	127,9	96
Provisions pour sinistres à payer	2.511,7	2.082,6	2.064	2.461	2.739
Provisions mathématiques	17.119,7	18.665,9	20.342,3	23197,3	26.607
Autres provisions techniques	876,2	642,2	991,9	633,8	750
Autres engagements réglementés	345,3	328,5	566,7	857	100
Total	20.908,7	21.832,8	24.064,6	27.277	30.292

Source: CIMA et DNA

Les engagements réglementés en vie connaissent une croissance continue passant de **20.908,7** millions de FCFA en 2004 à **30.292** millions de FCFA en 2008, soit une progression de près de 45,4% en quatre ans. Ces engagements réglementés restent dominés par la provision mathématique ce qui traduit bien la prépondérance des produits de capitalisation.

Tableau 11: Structure et évolution des engagements réglementés des sociétés TIARD (en millions de FCFA)

Années	2004	2005	2006	2007	2008
Engagements réglementés					
Provisions pour risques en cours	3.258,4	3.294,4	4.145,7	4.754	5.550
Provisions pour sinistres à payer	29.109,5	31.901,3	33.490,6	36.959,8	43701
Provisions mathématiques	1.075,3	3,5	5,5	0	0
Autres provisions techniques	0	0	762,7	1.385,8	2159
Autres engagements réglementés	2.458,9	3.018,1	3.215,1	3.516	0
Total	35.902,1	38.217,4	41.617,6	46.615,7	51.410

Source: CIMA et DNA

Le montant des engagements réglementés en TIARD connaît une forte progression. Toutefois son taux de croissance demeure moins prononcé qu'en vie. Ils sont passés de 35.902,1 millions de FCFA en 2004 à 51.410 millions de FCFA en 2008, soit une progression de 43,20%.

Globalement, le montant des engagements réglementés pour l'ensemble du marché gabonais reste faible. En 2008, il est de **30.292 millions + 51.410 = 81.702 millions de FCFA**. Le marché gabonais de l'assurance reste encore un petit marché comme la plupart des marchés nationaux de l'espace CIMA. A ce titre, le secteur des assurances ne peut pas encore avoir une influence financière significative sur l'économie du Gabon.

III.2.1.2. La couverture des engagements réglementés

Les engagements réglementés doivent être représentés par des actifs admis en couverture (qui constituent les placements des sociétés d'assurances) respectant les critères réglementaires de placements.

Le tableau suivant nous renseigne sur l'évolution de la couverture des engagements par les sociétés d'assurances au Gabon.

Tableau 12 : Evolution de la couverture des engagements réglementés en vie et capitalisation (en millions)

Années	2004	2005	2006	2007	2008
Engagements réglementés					
Provisions pour risques en cours	55,8	113,6	99,7	127,9	96
Provisions pour sinistres à payer	2.511,7	2.082,6	2.064	2.461	2.739
Provisions mathématiques	17.119,7	18.665,9	20.342,3	23197,3	26.607
Autres provisions techniques	876,2	642,2	991,9	633,8	750
Autres engagements réglementés	345,3	328,5	566,7	857	100
Total	20.908,7	21.832,8	24.064,6	27.277	30.292
Placements (ou actifs admis) dont :	Valeurs de couverture				
Obligations	1.786	2.827,3	2.426,8	5.663,3	5.592
Actions	1.339,6	2.275,3	2.376,2	3418,1	2.716
Droits réels immobiliers	6.660	6.170,2	5.581,5	4.805,8	3.824
Prêts	0	0	1.000	1.008	1.012
Liquidité (banque et caisse)	13.594,7	11.545,1	14.408,7	13.387,5	17.796
Arriérés de primes	106,7	148,4	268	105,5	150
Avance sur contrats des sociétés vie	246	241,2	219,6	232	211
Autres valeurs admises	352,7	389,6	487,6	574,2	43
Total placements	23.766,6	23.207,5	26.280,7	28.738,7	31.345
Taux de couverture	114%	106%	109%	105%	103,5%

Source : Rapports CIMA et DNA

Tableau 13 : Evolution de la couverture des engagements réglementés en TIARD (en millions)

Années	2004	2005	2006	2007	2008
Engagements réglementés					
Provisions pour risques en cours	3.258,4	3.294,4	4.145,7	4.754	5.550
Provisions pour sinistres à payer	29.109,5	31.901,3	33.490,6	36.959,8	43701
Provisions mathématiques	1.075,3	3,5	5,5	0	0
Autres provisions techniques	0	0	762,7	1.385,8	2159
Autres engagements réglementés	2.458,9	3.018,1	3.215,1	3.516	0
Total engagements réglementés	35.902,1	38.217,4	41.617,6	46.615,7	51.410
Placements (ou actifs admis) dont :	Valeurs de couverture				
Obligations	1.600,2	2.332,4	2.971,2	8.850,4	11.346
Actions	3.613,9	2.830,6	3.594	5.477,2	3640
Droits réels immobiliers	12.890	13.135,1	12.532	12.113,3	10.729
Prêts	10,8	0	0	0	13
Liquidité (banque et caisse)	21.349,9	24.728,9	27.491,5	21.099	27.211
Arriérés de primes	757,9	1.111,8	1.125,2	1.625,2	1.158
Arriérés de primes transports	850,9	196,9	483	207,8	212
Avance sur contrats	0	0	0	0	0
Autres valeurs admises	2.314,2	2.310,8	2.576,3	3.715,1	1.845
Total placements	41.426,2	44.836,8	48.516,1	4.753,9	56156
Taux de couverture	115,4%	117%	116,6%	102%	109%

Source : *Rapports CIMA et DNA*

Les tableaux précédents nous renseignent que de façon globale, le marché de l'assurance au Gabon semble ne pas être concerné par la problématique de la sous couverture des engagements réglementés. En effet, qu'il s'agisse des entreprises faisant dans l'assurance vie et capitalisation que celles faisant dans l'assurance des dommages, on observe sur l'ensemble de la période étudiée un effort de couverture des engagements réglementés par des actifs admis.

Toutefois, un examen très minutieux de ces actifs en tenant compte des critères réglementaires de placements, notamment les règles de plafonnement globales et les règles de dispersion, va révéler des disparités entre les différentes entreprises, tout comme il confirme l'existence des cas de sous couverture des engagements réglementés sur le marché gabonais.

III.2.1.3. L'état des engagements réglementés des sociétés d'assurances et leur couverture au Gabon

Tableau 14 : Situation des engagements réglementés et leur couverture par société (en millions de FCFA)

RUBRIQUES	OGAR TIARD	AXA	ASSINCO	NSIA	OGAR VIE	UAG VIE	ENSEMBL E
I - Engagements réglementés							
Prov. pour risque en cours	984	976	885	1.300	100	-	4.245
Prov. pour sinistre à payer	9.238	11.102	8.448	4.702	1.104	960	35.554
Prov. mathématiques	-	4	-	-	10.681	9.661	20.346
Autres prov. techniques	763	-	-	-	495	496	1.754
Autres engag. réglementés	1.284	659	555	716	303	264	3.781
Total des engag. réglementés	12.269	12.741	9.888	6.718	12.683	11.381	65.680
II- actifs représentatifs							
Oblig. et valeurs d'Etat	-	-	-	2.971	-	600	3.571
Oblig. des organismes internat.	-	-	-	-	-	-	-
Oblig. des institutions financières	-	-	-	-	-	1.000	1.000
Sous - total 1	-	-	-	2.971	-	1.600	4.571
Autres obligations	-	-	-	-	827	-	827
Actions cotées	-	-	-	-	-	-	-
Actions des entreprises d'ass.	547	-	-	310	111	-	968
Actions et oblig. des stés commerc.	413	291	1.744	236	1.977	235	4.896
Actions des stés d'investiss	53	-	-	-	53	-	106
Sous - total 2	1.013	291	1.744	546	2.968	235	6.797
Droits réels immobiliers	6.243	5.097	683	510	4.486	1.095	18.114
Sous - total 3	6.243	5.097	683	510	4.486	1.095	18.114
Prêts garantis	-	-	-	-	-	-	-
Sous - total 4	-	-	-	-	-	-	-
Prêts hypothécaires	-	-	-	-	-	1.000	1.000
Autres prêts	-	-	-	-	-	-	-
Sous - total 5	-	-	-	-	-	1.000	1.000
Liquidités	7.294	8.817	9.027	2.353	6.916	7.492	41.899
Sous - total 6	7.294	8.817	9.027	2.353	6.916	7.492	41.899
Avances sur contrats vie	-	-	-	-	-	220	220
Arriérés vie	-	-	-	-	82	186	268
Arriérés acci. de moins d'1 an	295	530	266	424	-	-	1.515
Recours	366	-	-	-	-	-	366
Autres actifs	137	122	117	60	-	-	436
Total actifs admis	15.348	14.857	11.837	6.864	14.452	11.828	75.186
Taux de couverture	125%	117%	120%	102%	114%	104%	114%

Source : DNA

Le tableau présente la couverture des engagements réglementés des sociétés d'assurance, telle qu'elle ressort des états C4 de l'exercice 2006 dont les statistiques sont disponibles à la DNA. La colonne « ensemble » présente la couverture du marché, c'est-à-dire celle qui résulte des états C4 des sociétés.

Ce tableau nous fournit plusieurs informations sur les placements des sociétés d'assurances admis en représentation des engagements réglementés. Ainsi, à la lecture du tableau ci-dessus, toutes les compagnies d'assurances ont réalisé une bonne couverture des engagements réglementés en 2006.

Mais on note aussi que les placements des sociétés d'assurances au Gabon sont peu diversifiés. Les placements en dépôts à terme (DAT) dominent l'ensemble des actifs et représentent plus de 50% des engagements réglementés. Ils sont suivis par les placements dans l'immobilier. Les valeurs mobilières et les titres de la dette publique, lorsqu'ils ne sont pas quasi inexistantes, demeurent insignifiants, alors qu'en France par exemple, les obligations représentent plus de 65% des engagements réglementés des sociétés vie et elles représentent plus de 57%, des engagements réglementés des sociétés d'assurances en Tunisie. On voit bien que la problématique de l'absence d'une diversité d'opportunités de placements rentables au Gabon est bien réelle.

Aussi les statistiques présentées dans le tableau ci-dessus qui révèlent une bonne couverture des engagements par les sociétés peuvent-elles être utopiques si l'on prend en compte les plafonds imposés par le code CIMA.

N'ayant pu accéder à l'ensemble des états C5 du marché, nous ne pourrions vérifier le respect des critères de dispersion. La prise en compte de ces critères, eu égard à l'absence d'opportunités de placements des sociétés d'assurances au Gabon, aurait vraisemblablement mis en lumière une situation de sous couverture des engagements réglementés par la totalité des sociétés d'assurances au Gabon ;

Le tableau suivant présente la situation de la couverture des engagements réglementés de chaque société d'assurance ainsi que celle du marché en 2006 après application des limitations prévues aux articles 335-1, 335-2, et 335-3 du code des assurances.

Tableau 15 : Situation des engagements réglementés et leur couverture par société (en millions de FCFA)

RUBRIQUES	OGAR TIARD	AXA	ASSINCO	NSIA	OGAR VIE	UAG VIE	ENSEMBLE
I - Engagements réglementés							
Prov. pour risque en cours	984	976	885	1.300	100	-	4.245
Prov. pour sinistre à payer	9.238	11.102	8.448	4.702	1.104	960	35.554
Prov. mathématiques	-	4	-	-	10.681	9.661	20.346
Autres prov. techniques	763	-	-	-	495	496	1.754
Autres engag. réglementés	1.284	659	555	716	303	264	3.781
Total des engag. réglementés	12.269	12.741	9.888	6.718	12.683	11.381	65.680
II- actifs représentatifs							
Oblig. et valeurs d'Etat	-	-	-	2.971	-	600	3.571
Oblig. des organismes internat.	-	-	-	-	-	-	-
Oblig. des institutions financières	-	-	-	-	-	1.000	1.000
Sous - total 1	-	-	-	2.971	-	1.600	4.571
Autres obligations	-	-	-	-	827	-	827
Actions cotées	-	-	-	-	-	-	-
Actions des entreprises d'ass.	547	-	-	310	111	-	968
Actions et oblig. des stés commerc.	413	291	1.744	236	1.977	235	4.896
Actions des stés d'investiss	53	-	-	-	53	-	106
Sous - total 2	1.013	291	1.744	546	2.968	235	6.797
Droits réels immobiliers	6.243	5.097	683	510	4.486	1.095	18.114
Sous - total 3	6.243	5.097	683	510	4.486	1.095	18.114
Prêts garantis	-	-	-	-	-	-	-
Sous - total 4	-	-	-	-	-	-	-
Prêts hypothécaires	-	-	-	-	-	1.000	1.000
Autres prêts	-	-	-	-	-	-	-
Sous - total 5	-	-	-	-	-	1.000	1.000
Liquidités	4.908	5.096	3.955	2.353	4.439	3.983	24.288
Sous - total 6	4.908	5.096	3.955	2.353	4.439	3.983	24.288
Avances sur contrats vie	-	-	-	-	-	220	220
Arriérés vie	-	-	-	-	82	186	268
Arriérés acci. de moins d'1 an	295	293	235	390	-	-	1.274
Recours	366	-	-	-	-	-	366
Autres actifs	137	122	117	60	-	-	436
Total actifs admis	12.962	10.899	6.734	6.830	11.975	8.319	57.334
Taux de couverture	106%	85,5%	68%	102%	94,4%	73%	87%

Source : DNA

Après applications des limitations prévues aux articles mentionnés ci-dessus, deux (2) sociétés sur six²¹ (6) (OGAR TIARD et NSIA) ont réalisé une couverture des engagements réglementés en 2006. S'agissant du marché, la couverture des engagements a été déficitaire de 8.346 millions de francs Cfa soit près de -13% des engagements réglementés.

Ce constat de la sous couverture des engagements réglementés à partir des états statistiques de 2006 montre bien que l'environnement économique au Gabon n'offre pas beaucoup d'opportunités de placements aux sociétés d'assurances qui détiennent alors une grande part de leurs placements en DAT.

²¹ Les sociétés NSIA Vie et COLINA ne figurent pas sur les tableaux ci-dessus, elles n'ont véritablement débuté leur exploitation qu'à partir de 2007.

Nous allons voir que la situation n'a pas beaucoup évolué à partir du tableau de la situation analytique du marché en 2008

Tableau 16 : ETAT ANALYTIQUE DU MARCHÉ GABONAIS DES ASSURANCES EXERCICE 2008 (en millions de FCFA)

LIBELLES	COMPAGNIE NON VIE						TOTAL NON VIE	COMPAGNIE VIE				TOTAL VIE	TOTAL MARCHÉ
	OGAR	AXA	ASSINCO	NSIA	COLINA	OGAR VIE		UAG VIE	NSIA VIE	VIE			
Emissions	23.477	9.151	8.081	12.177	5.004	57.890	6.266	3.462	847	10.575	68.465		
Prestations	5.373	1.626	2.561	4.515	700	14.775	1.819	1.578	31	3.428	18.203		
Charges de sinistres	6.856	2.169	3.699	5.859	1.279	19.862	4.226	1.578	10	5.814	25.676		
Commissions & autres charges	7.422	4.208	3.158	4.886	1.763	21.437	241	1.078	661	1.319	22.756		
Provisions Techniques	14.052	14.108	11.721	8.476	3.053	51.410	16.397	13.466	431	30.294	81.704		
Produits financiers	647	499	606	430	54	2.236	1.406	626	0	2.032	4.268		
Marge de solvabilité	2.524	3.968	3.057	3.654	333	13.536	1.829	1.138	-125	2.842	16.378		
Disponibles	2.331	1.219	1.293	1.504	691	7.038	738	569	22	1.329	8.367		
Réglementaire	193	2.749	1.764	2.150	-358	6.856	1.091	569	-147	1.660	8.516		
Supplus ou Déficit													
Couverture des engagements													
Engagements réglés	14.927	14.108	12.072	9.288	3.053	53.448	16.436	13.846	493	30.775	84.223		
Actifs admis	16.444	16.485	13.693	7.565	1.970	56.157	17.451	13.597	299	31.347	87.504		
Taux de couvert	110%	117%	113%	81%	65%	105%	106%	98%	61%	102%	104%		
Rentabilité des placements	4%	3%	4,4%	5%	3%	4%	8%	5%	0%	6%	5%		
Fonds propres. (avant distribution)	2.870	5.722	3.067	2.256	325	14.240	1.630	763	245	2.638	16.878		
Solde brut d'exploitation	1.037	1.239	1.780	1.024	2.697	7.777	720	706	0	1.426	9.203		
Solde de Réassurance	12.026	2.032	1.197	1.442	882	17.599	241	376	8	625	18.224		
Solde net d'exploitation	1.037	-793	583	-418	1.815	2.169	479	330	-8	809	1.218		
Résultat exercice	713	736	528	609	67	2.653	535	282	-160	657	3.310		
Résultat/ fonds propres	25%	13%	17%	27%	21%	18,7%	33%	37%	-65%	25%	20%		

Source : FEGASA

Le tableau confirme bien les cas de sous couverture des engagements réglementés sur le marché gabonais. En effet, en 2008, quatre (4) sociétés (NSIA, COLINA, UAG, NSIA VIE) sur huit (8) présentent une situation de sous couverture de leurs engagements réglementés. Cette sous couverture est ici révélée à partir de l'application des limites prévues par le code CIMA. La prise en compte des critères de dispersion aurait assurément montré que même les sociétés qui présentent, en 2008, un taux de couverture acceptable, pourraient se révéler en sous couverture des engagements réglementés.

III.2.2. La rentabilité des placements des sociétés d'assurances au Gabon

Comme nous l'avons vu plus haut, les sociétés d'assurances au Gabon représentent l'essentiel de leurs engagements réglementés par des DAT (c'est-à-dire par de la liquidité). Toutefois, le Gabon comme l'ensemble des pays de la CEMAC connaît une surliquidité bancaire du fait de la prudence actuelle des banques ; échaudées par la crise du crédit des années 90. Ainsi, en dix ans le taux de rendement moyen des DAT est passé de 7% à 2%. Cela explique en partie la faible rentabilité des placements observée sur le tableau n° 16. Nous voyons bien que les sociétés d'assurances, au Gabon, sont également concernées par la problématique du faible rendement des placements dénoncé plus haut.

L'analyse du marché gabonais de l'assurance nous a permis de voir que globalement celui-ci semble bien se porter. En matière de dynamique commerciale, le chiffre d'affaires moyen y est très élevé et la cotisation moyenne par habitant est de loin la plus élevée du marché CIMA du fait de la taille de sa population. Toutefois, une analyse plus approfondie de la situation financière a révélé que ce marché connaît les mêmes faiblesses que les autres marchés des Etats de la CIMA, notamment la sous représentation des engagements réglementés, après application des normes de placement. Cette sous représentation résulte de l'absence d'une diversité d'opportunités de placements. Mais également celui du faible rendement de ces placements.

C'est donc au vu de ces difficultés rencontrées par les sociétés d'assurances au Gabon dans leur gestion financière qu'on peut se demander comment la BVMAC peut les aider ?

CHAPITRE IV : LES OPPORTUNITES OFFERTES PAR LA BVMAC AU SECTEUR D'ASSURANCES AU GABON

Comme nous venons de le voir dans le chapitre précédent, les placements des sociétés d'assurances au Gabon sont très peu diversifiés du fait de l'absence (depuis plusieurs années) dans l'économie nationale de diverses opportunités de placement. Les placements de ces sociétés restent dominés par les dépôts à terme (DAT) et l'immobilier. Dans la Communauté Européenne par exemple, les sociétés d'assurances et de réassurance sont très développées et la structure de leurs placements révèle une prédominance d'instruments de placements modernes (les valeurs mobilières) au détriment de la liquidité et des placements immobiliers comme le montre le tableau suivant.

Tableau 17 : structure des placements des sociétés d'assurances de la Communauté Européenne en 2003

RUBRIQUE	Actions et titres assimilés	Titres à revenus fixes	Immobilier	Prêts et dépôts	Autres
France	23,4%	68,7%	4,4%	2,7%	0,7%
Allemagne	37,1%	9,7%	2,4%	50,5%	0,3%
Royaume-Uni	43,3%	36,9%	6,2%	3,7%	8,9%
UE à 15	32,8%	41,5%	4,3%	14,7%	6,7%

Source : CEA ; (aux arrondis près)

Ce tableau montre bien qu'à l'exception de l'Allemagne (dont les obligations sont faibles), les actions et les obligations constituent les actifs les plus importants des placements des sociétés d'assurances de l'Union Européenne. En France, ces actifs représentent jusqu'à plus de 90% des placements.

Dans ces pays, le marché financier (avec la bourse de valeurs mobilières) a contribué de façon déterminante au développement des sociétés d'assurances. Ainsi en France, le produit d'assurance-vie est devenu l'actif le plus détenu par les ménages. Ce fort attrait des produits d'assurance-vie a été rendu possible grâce au développement du contrat d'assurance en unité de compte qui a permis d'accroître le rendement de ces produits.

Trois ans après le lancement de la première cotation sur le marché financier d'Afrique Centrale, on peut procéder à un premier bilan, afin de voir les alternatives de placements offertes aux investisseurs notamment aux compagnies d'assurances (section 1).

Dans la deuxième section nous allons étudier les perspectives de développement de la BVMAC et des sociétés d'assurances à travers cette institution.

IV.1. L'analyse des alternatives de placements offertes aux compagnies d'assurances par la BVMAC

IV.1.1. L'aperçu sur la BVMAC

La création de la BVMAC est née d'un constat établi, en novembre 1994, par la BEAC²² de l'absence d'un instrument idoine de financement des investissements longs dans la CEMAC²³. En décembre 2000, alors qu'ils prennent part à un sommet à N'Djamena²⁴, les dirigeants de cette communauté économique et monétaire élisent la capitale gabonaise, Libreville, comme siège de la BVMAC

Fort de son cadre macroéconomique assaini, d'un système bancaire diversifié et d'un tissu industriel étoffé, le Cameroun estime être le seul pays de la CEMAC à réunir les conditions techniques et économiques indispensables à l'établissement d'un marché financier régional viable. C'est ainsi que le 18 décembre 2000, trois jours après le sommet de N'Djamena (capital du Tchad), Yaoundé²⁵ annonce à travers un communiqué de sa primature et à grand renfort de publicité, l'ouverture très prochaine de la Bourse camerounaise des valeurs mobilières (BCVM) dédiée "aux transactions sur les valeurs mobilières privées et les titres publics, en vue de favoriser la réalisation et le soutien des services d'investissement". Au terme d'une assemblée générale constitutive la BCVM prend, le 1^{er} décembre 2001, la dénomination de Douala Stock Exchange (DSX). Son capital s'élève à 1,8 milliard de francs CFA, détenu à 63,7% par dix banques et deux sociétés financières, 23% par les démembrements de l'État et 13,3% par les compagnies d'assurances. La Société des Eaux Minérales du Cameroun (SEMC), filiale camerounaise du groupe français Castel, en devient, en mai 2006, la première société introduite à la cotation.

Avec la création de la DSX, on tire une conclusion : la CEMAC a deux bourses et les entreprises camerounaises ne participeront pas au capital de la BVMAC, même si à travers la BEAC, le Cameroun paye ses cotisations pour le fonctionnement de la Commission de surveillance du marché financier de l'Afrique centrale (COSUMAF). On note cependant que des banques et compagnies d'assurance du Cameroun ont souscrit pour 14% environ à l'emprunt obligataire de l'État gabonais lancé par la BVMAC et que, sur les

²² Banque des Etats de l'Afrique Centrale

²³ Communauté Economique et Monétaire des Etats d'Afrique Centrale

²⁴ Capitale de l'Etat Tchadien

²⁵ Capitale de l'Etat du Cameroun

trois sociétés de bourse en activité au sein de la BVMAC, on compte deux camerounaises : SFA Gabon, filiale d'ECOBANK et EDC filiale de la Commercial Bank of Cameroun.

Créée en 2003, la BVMAC s'est tout d'abord illustrée par une lenteur à l'allumage et des changements de directeurs généraux qui ont alimenté la chronique. Il a donc fallu attendre l'année 2007 pour voir le lancement des opérations de cotation à la Bourse de Libreville. Le 13 août 2007 en effet, les activités de la BVMAC ont débuté "pour de bon" avec la mise en bourse de l'emprunt obligataire baptisé "État gabonais 5,5% de 2007 à 2013". L'opération aura permis de récolter 81,5 milliards de FCFA auprès des opérateurs économiques de la sous-région. La contribution des pays a été, respectivement, de 40,7 % pour le Gabon, 24,6% pour le Congo, 18,4% pour la Guinée Equatoriale, 1,2% pour le Tchad et 1,2% pour la République Centrafricaine. Au titre des souscripteurs, on note la répartition suivante : Banques (73,9%), compagnies d'assurances (12%), sociétés privées (9,1%) et personnes physiques (5%).

Le sigle BVMAC est employé pour désigner un ensemble beaucoup plus grand que la seule bourse de valeurs mobilières : le marché financier d'Afrique Centrale. Le marché financier d'Afrique Centrale est composé d'un ensemble d'acteurs organisés en vue de mobiliser et sécuriser l'épargne détenue par les agents à capacité de financement de l'espace CEMAC et au-delà, afin d'offrir des ressources financières nécessaires au développement des entreprises, des Etats et collectivités locales de cet espace. La BVMAC est plus précisément une place de cotation des titres émis sur le marché primaire, elle est chargée de la mobilisation des titres émis par les différents acteurs à besoin de financement. On parle plus exactement de marché secondaire. Sur la bourse (marché secondaire ou marché de l'occasion), les détenteurs des titres déjà émis sur le marché primaire peuvent les céder contre de la liquidité à d'autres épargnants ou investisseurs qui veulent acquérir ces titres en fonction de la santé financière de l'entreprise émettrice présentée par les différents états financiers que les entreprises émettrices doivent fournir à la Bourse et aux analystes financiers. Ces différentes cessions et acquisitions des valeurs mobilières influencent leurs cours et augmentent ainsi l'attractivité de la bourse.

Sur la BVMAC comme c'est le cas sur tous les marchés financiers, les émetteurs (agents à besoin de financement) et les souscripteurs (agents à capacité de financement) ne se rencontrent pas physiquement. La négociation et le montage des différentes opérations en Bourse sont réalisés par les Intermédiaires en Bourses qui sont les Prestataires de Services d'Investissements (PSI).

Sur le marché financier régional d'Afrique Centrale, les PSI ne sont pour le moment que les seules sociétés de bourse (SDB) qui sont des filiales des Banques de la Sous Région. Trois (3) sociétés de bourses à savoir : BGFI Bourse, filiale de BGFI BANK du Gabon, SFA Gabon (société financière africaine), filiale d'ECOBANK du Cameroun et EDC, filiale de la CBC du Cameroun ont été agréées par l'Autorité de régulation du marché, la Commission de Surveillance du Marché Financier d'Afrique Centrale (COSUMAF). Les titres émis sur le marché et cotés à la BVMAC étant dématérialisés, leur conservation est assurée par le dépositaire central. Les dénouements financiers des opérations (transactions en monnaie) sont faits par la Banque de règlement qui est la Banque des Etats d'Afrique Centrale (BEAC).

Le constat établi sur le fonctionnement du marché financier en Afrique Centrale montre que celui-ci n'est pas intégré. Il coexiste sur cet espace économique communautaire, un marché national, celui du Cameroun aux côtés d'un marché régional commun aux six Etats de la Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale.

Sur le plan organisationnel, bien que chacun des marchés présente ses propres institutions, l'architecture de ces marchés est semblable et caractérisée par l'existence d'une part d'une autorité de régulation, de tutelle et de contrôle du marché et, d'autre part, des structures centrales du marché et des acteurs commerciaux.

Au niveau régional, la COSUMAF assure le rôle d'Autorité du marché et bénéficie à ce titre de la délégation des pouvoirs des six Etats membres de la CEMAC. Au niveau du Cameroun, ce rôle est dévolu à la CMF²⁶ qui exerce cette compétence sous la tutelle du Ministère en charge des Finances. (Cf. annexe n° : Architecture organisationnelle des marchés financiers de la CEMAC)

Il ressort de cette présentation comparative une identité dans l'organisation des deux Bourses. Aucune d'elle n'a cherché une quelconque spécialisation pour se distinguer. On peut donc conclure que leur fonctionnement se fera sur une base concurrentielle et que leur politique d'investissement engendrera une duplication des coûts.

Appartenant à un même regroupement économique qu'est la CEMAC, cette coexistence de deux marchés boursiers se heurte aujourd'hui à l'handicap de l'étroitesse desdits marchés qui ne profitent guère des avantages d'économies d'échelle qu'apporterait la consolidation des places boursières. En outre, le faible nombre d'opérations réalisées à ce

²⁶ Commission des marchés financiers

jour sur ces marchés soulève à nouveau la question de la viabilité de ces structures boursières.

Outre le problème du dualisme du marché financier de la CEMAC, il y a lieu de signaler la création d'un marché des titres publics à souscription libre ayant son architecture et son fonctionnement propres se dupliquant ainsi aux marchés financiers existants. Ce dernier marché est réglementé, géré et contrôlé par la BEAC. Il permet aux Etats membres de la CEMAC de se financer notamment par l'émission de titres obligataires par voie d'adjudications.

IV.1.2. Le bilan des opérations boursières

IV.1.2.1. Les ressources collectées par nature d'opérations sur le marché financier

On peut dresser un bilan des performances des marchés financiers de la CEMAC en s'appuyant sur des repères quantitatifs. Cette analyse vise à apprécier l'apport du marché financier au financement des économies. Cet apport constitue en même temps des opportunités de placements pour les compagnies d'assurances et les autres investisseurs institutionnels de la communauté. Pour cela, le volume des ressources collectées par émissions de valeurs mobilières peut être utilisé comme un des indicateurs pertinents pour l'évaluation de la performance de ces marchés. Sur la base des données disponibles, le montant global des capitaux levés sur le marché régional depuis sa création jusqu'à ce jour est réparti de la manière suivante :

Tableau 18 : Volume des ressources collectées par nature des opérations sur les marchés financiers de la CEMAC

Opérations sur les marchés financiers de la CEMAC			
Nature des opérations	Marché Financier de l'Afrique Centrale	Marché Financier du Cameroun	Total CEMAC
1. Actions (milliards FCFA)			
<input type="checkbox"/> nombre d'émissions	0	3	3
<input type="checkbox"/> Cotation	non	Cotation DSX	
<input type="checkbox"/> Montant levé (milliards de FCFA)	0	18,5	18,5
2. Obligations (milliards de FCFA)			
<input type="checkbox"/> Emprunts Obligataires Publics par appel public à l'épargne :			
<input type="checkbox"/> nombre d'émissions	1	0	1
<input type="checkbox"/> Cotation	Cotation BVMAC		non
<input type="checkbox"/> Montant levé (milliards de FCFA)	81,5	0	81,5
<input type="checkbox"/> Emprunts Obligataires Publics par appel public à l'épargne des institutions financières internationales:			
<input type="checkbox"/> nombre d'émissions	1	1	1
<input type="checkbox"/> Cotation	Cotation BVMAC	Cotation DSX	oui
<input type="checkbox"/> Montant levé (milliards de FCFA)	12,5	7,5	20
<input type="checkbox"/> Emprunts Obligataires Privés par appel public à l'épargne :			
<input type="checkbox"/> nombre d'émissions	2	0	2
<input type="checkbox"/> Cotation	Cotation BVMAC		non
<input type="checkbox"/> Montant levé (milliards de FCFA)	7,4	0	7,4
<input type="checkbox"/> Emprunts par placement privé :			
<input type="checkbox"/> nombre d'émissions	2	1	3
<input type="checkbox"/> Cotation	non	non	non
<input type="checkbox"/> Montant levé (milliards de FCFA)	50	7	57
Montant total des capitaux levés (milliards de FCFA)	151,4	33	184,4

Source : COSUMAF

La contribution du marché financier au financement de l'économie reste encore marginale en comparaison avec d'autres marchés financiers de pays en développement. Le total des fonds levés sur les marchés financiers de la CEMAC s'élève à environ **184,4 milliards de FCFA**. Cette contribution relativement faible au financement des économies est liée à la faiblesse de l'offre de titres depuis la création des deux bourses. Les catégories de titres offerts ne sont pas diversifiées. Il s'agit uniquement d'actions et d'obligations qui sont proposées aux investisseurs par appel public à l'épargne ou par placement privé.

L'animation du compartiment « actions » reste exclusivement le fait du marché camerounais avec trois émissions ayant permis de mobiliser environ **18,5 milliards** de FCFA notamment dans le cadre d'opérations d'offres publiques de vente partielle des actions composant le portefeuille de la Société Nationale d'Investissement du Cameroun(SNIC) dans le capital de la Société Africaine Forestière et Agricole du

Cameroun (SAFACAM) (environ 3 milliards de fonds levés) et Société des Eaux Minérales du Cameroun (SEMC) (0.5 milliard de fonds levés). Les capitaux mobilisés proviennent également d'une augmentation de capital de la Société Camerounaise de Palmeraies (SOCAPALM) (environ 15 milliards de fonds levés). En revanche, le marché financier régional n'a enregistré aucune opération par cession d'actions ou par augmentation de capital.

Le marché obligataire enregistre un total de fonds levés de **151,4 milliards** de FCFA essentiellement sur le marché financier régional où on distingue d'une part, des opérations par appel public à l'épargne (« Etat Gabonais 5,5% net 2007-2013 » d'un montant de 81.5 milliards de FCFA et « Prix-Import 7% 2009-2014 » d'un montant de 500 millions de FCFA) et d'autre part, des opérations par placement privé (BGD : 10 milliards et BGFI BANK : 40 milliards). Le marché obligataire connaît un réel frémissement, mais le caractère irrégulier du rythme des émissions constitue une entrave à l'émergence d'un marché dynamique et performant. Par ailleurs, il n'existe pas encore d'émetteurs de référence qui offrent aux investisseurs une quantité régulière de titres susceptibles de favoriser la formation d'une courbe de rendement de référence.

IV.1.2.2. L'engouement des sociétés d'assurances

Sur la BVMAC, on note un engouement prononcé des compagnies d'assurances gabonaises dans la souscription des quelques titres déjà émis. Il s'agit là des quelques opportunités que la BVMAC offre aux compagnies d'assurances. L'engouement constaté montre en effet l'existence d'un réel besoin (des compagnies d'assurances) des alternatives de placements rentables pour représenter leurs engagements réglementés.

Le tableau suivant montre l'intérêt porté par les compagnies d'assurances aux différents emprunts obligataires émis par les différentes institutions sur le marché financier d'Afrique Centrale.

Tableau 19 : Part des emprunts obligataires émis sur le marché financier d'Afrique Centrale et souscrits par les compagnies d'assurances(en milliard de FCFA)

	Compagnies d'assurances			Autres investisseurs ²⁷	
Emprunts obligataires par appel public à l'épargne (cotés sur la BVMAC)					
Emetteurs	Montant	Montant	Part	Montant	Part
Etat Gabonais	81,5	8	10%	73,5	90%
Prix Import	0,4	0,288	72%	0,112	0,28%
SFI	12,5	2,1	16,8%	10,4	83,2%
Petro Gabon	7	1,775	22,%	5,225	78%
Total 1	101,4	12,163	12%	89,237	88%
Emprunts par placements privés (non cotés)					
BGD	10	8,5	85%	1,5	15%
BGFI Banque	40	10	25%	30	75%
Total 2	50	18,5	37%	31,5	63%
Total général (1+2)	151,4	30,663	20,25%	120,737	79,75%

Sources : BGFI Bourse et SFA

De ce tableau, il ressort que les efforts déployés en vue de la mise en place d'un marché financier en Afrique Centrale ont favorisé l'émergence d'un marché primaire qui a permis la mobilisation d'environ 151,4 milliards de FCFA au profit des entreprises, d'un Etat de l'Union et d'une institution financière internationale. L'analyse du profil des souscripteurs de titres sur le marché financier régional confirme le rôle de premier plan des investisseurs institutionnels qui détiennent plus de trois quarts des titres émis. L'intervention des investisseurs individuels demeure marginale. L'absence d'organismes de placement collectif (OPCVM) qui garantissent à tout moment la liquidité de l'épargne des ménages investie sur le marché, peut expliquer le faible niveau de souscription des particuliers aux titres émis.

Toutefois, le marché financier d'Afrique Centrale reste confronté à des profondes difficultés qui jusqu'ici limitent son développement et, par la même occasion, les possibilités de placements qu'il offre aux compagnies d'assurances et autres investisseurs. Ces difficultés sont aussi bien d'ordre politique qu'économique.

Sur le plan politique, l'existence de deux bourses de valeurs mobilières dans l'espace étroit de la CEMAC, les conflits de leadership entre dirigeants et la lenteur dans le processus d'intégration sous régionale soulèvent la problématique de leur viabilité. La

²⁷ Les autres investisseurs sont essentiellement les banques et les caisses de retraite

BVMAC étant pourtant une institution sous régionale, on note cependant l'absence des autres Etats de la CEMAC en matière d'émissions d'emprunts obligataires par les trésors publics d'émissions d'emprunts obligataires par les entreprises privées. Toutes les opérations réalisées sur le marché financier régional à ce jour sont uniquement du fait du seul trésor public de l'Etat gabonais et des entreprises privées gabonaises.

Sur le plan économique, on note que les économies de la sous région sont très peu diversifiées. Elles sont spécialisées dans l'exploitation et la commercialisation en l'état des matières premières. Les grandes entreprises qui dominent l'activité économique dans la sous région sont essentiellement des filiales de grands groupes internationaux cotés sur les marchés boursiers des pays industrialisés. Ces filiales n'ont pas besoin d'être cotées à la BVMAC et donc de lever des capitaux sur le marché financier régional, leurs besoins étant satisfaits par leur maison mère. Aussi aucune politique n'a-t-elle encore été mise en œuvre par les différents Etats membres de la CEMAC pour obliger les grandes entreprises étrangères à ouvrir une partie de leur capital aux nationaux. Cette politique a été expérimentée par les pays arabes et ceux du Maghreb. Elle a la particularité de permettre aux nationaux de profiter des fruits de la croissance toujours plus forte des entreprises étrangères dans les Etats africains, de limiter la fuite des capitaux, d'accroître l'épargne locale, et donc l'investissement national.

Les quelques grandes entreprises appartenant aux nationaux sont surtout des entreprises de famille qui, du fait d'une absence de culture boursière, de l'absence de transparence dans la gestion et des problèmes de gouvernance d'entreprise, entretiennent une méfiance à venir sur la cote officielle de la BVMAC au risque de perdre le pouvoir et le contrôle de leur entreprise.

A ces quelques difficultés majeures on peut associer le retard constaté dans la mise en œuvre du système d'émission et de gestion des titres publics à souscription libres décidé par les Etats de la CEMAC depuis le 14 décembre 1999.

IV.2. Les perspectives de développement des sociétés d'assurance à travers la BVMAC

IV2.1. L'élargissement des possibilités de placement

A l'annonce de la création de la BVMAC par les Autorités politiques de la CEMAC en 2003, les compagnies d'assurances gabonaises avaient nourri de réels espoirs de voir la

sous région se doter enfin d'un instrument fort utile, devant permettre de dynamiser leur activité financière. Cette euphorie à expliquer leur participation au capital de la BVMAC de La COSUMAF et même de l'unique société de bourse gabonaise, BGFI Bourse.

Plus de huit ans après, la BVMAC n'a toujours pas véritablement satisfait aux attentes des compagnies d'assurances qui semblent déchanter à ce jour. Aucune grande entreprise n'est cotée à la BVMAC même pas les sociétés d'assurances elles mêmes ; aucune PM- PMI²⁸. Les émissions d'obligations ne sont pas assez régulières et les titres de la dette publique des Etats sont quasi absents. L'information financière sur la BVMAC, les entreprises et les Etats n'est ni disponible, ni fiable. Le scepticisme alimente désormais les milieux d'affaires et les compagnies d'assurances qui ne semblent ne plus croire à la viabilité de cet instrument de financement des entreprises et des Etats et de placement rentables pour les investisseurs.

Ce constat fait sur la BVMAC reste aussi valable pour la Bourse de Douala. C'est la conséquence du non respect par les dirigeants politiques des conclusions de l'étude réalisée en 1999 par la BEAC sur l'opportunité et la viabilité d'une bourse de valeurs mobilières en Afrique Centrale. L'étude avait suggéré la création d'une Bourse intégrée pour toute la communauté CEMAC. Les deux Bourses créées par la suite connaissent aujourd'hui des fortunes diverses. Plus de dix ans après, les Autorités de surveillance et de promotion des deux marchés reconnaissent la nécessité du rapprochement des deux entités.

L'atelier régional sur le développement du marché financier en Afrique Centrale tenu à Douala les 29 et 30 octobre 2009 a jeté les bases de la prise de conscience de la nécessité de ce rapprochement et marqué l'engagement de tous à œuvrer désormais pour la réalisation et l'accélération de ce rapprochement.

Il y a donc bon espoir de voir le marché financier d'Afrique Centrale devenir un marché harmonisé et intégré. Ce qui aura pour conséquence immédiate d'élargir les possibilités de placements des compagnies d'assurances.

Une autre perspective heureuse concernant l'élargissement des possibilités de placement des sociétés d'assurance sur le marché financier d'Afrique Centrale est le lancement prochain par la BEAC des titres de la dette publique à souscription libre des Etats de la CEMAC.

²⁸ Petite et moyenne entreprise – petite et moyenne industrie

IV.2.2. L'accès des compagnies d'assurances à la cote officielle de la BVMAC

Nous avons surtout vu comment la bourse de valeurs peut influencer l'actif du bilan des compagnies d'assurance notamment leurs placements. Mais la bourse peut également influencer le passif du bilan (le haut du bilan) de ces sociétés. En effet, les sociétés d'assurances, bien qu'étant des investisseurs institutionnels, peuvent avoir besoin de se financer sur le marché financier. Ce financement va leur permettre d'augmenter leurs fonds propres grâce à l'ouverture de leur capital par émission d'actions nouvelles. Cela leur permettra également de mieux déployer leur activité sur l'ensemble du pays et même dans les autres Etats de la CIMA.

En effet, nous avons vu que le chiffre d'affaires des sociétés d'assurances au Gabon est élevé et que leurs résultats techniques sont satisfaisants. Aussi, le Gabon abrite la première société d'assurances de la CIMA (OGAR), mais aucune société d'assurances à capitaux entièrement gabonais n'est présente sur les autres marchés de la CIMA, aucune n'a pu se muer en groupe tel que NSIA, SUNU et COLINA. L'accès à la cote officielle de la BVMAC pourra leur permettre de disposer des capitaux nécessaires à ce déploiement.

Sur un autre aspect, nous avons vu dans le premier chapitre que la rigueur imposée par le législateur dans la gestion des sociétés d'assurances a pour but de garantir à tout instant leur solvabilité. Pour une société d'assurances, le respect des normes de gestion la rendrait plus crédible et plus viable, tout comme il suscitera la confiance des assurés et l'intérêt du public si la société venait à être cotée en bourse.

La cotation sur la BVMAC des sociétés d'assurances au Gabon leur offrira des avantages à plusieurs niveaux : au niveau du financement, de la valeur de l'entreprise, de la croissance externe et de la fiscalité.

➤ *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 nouveaux produits etc.

➤ *Au niveau de la valeur de la société*

L'accès à la bourse d'une société 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) ;

La production régulière des états financiers et de l'information économique et financière sur la société améliore le contrôle et la gouvernance de l'entreprise. Ce qui accroît la crédibilité des dirigeants vis-à-vis des actionnaires, des assurés et augmente la clientèle de l'entreprise.

➤ *Au niveau de la croissance externe*

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

➤ *Au niveau de la fiscalité des entreprises*

Pour promouvoir le marché financier et inciter les entreprises à venir sur la cote officielle de la BVMAC, les Etats de la CEMAC concèdent une réduction de l'impôt sur les sociétés (IS) à toute entreprise cotée et ce, pendant trois ans. Au Gabon, cet abattement est de l'ordre de 15%, le taux de l'IS passe alors de 35 à 20%.

CONCLUSION GENERALE

Les bourses de valeurs mobilières, à travers le monde, ont fait la preuve de leur utilité pour le développement des sociétés d'assurances et autres investisseurs institutionnels. Elles offrent aux opérateurs économiques des nouvelles opportunités de financement de leur activité et de leur politique de développement. Elles offrent par contre aux sociétés d'assurances des nouvelles alternatives de placements qui répondent aux critères de sécurité, de rentabilité et de liquidité. Ces placements ont permis la dynamisation de leur activité financière et impulsé un réel développement de ces sociétés.

En effet, à cause du phénomène de l'inversion du cycle de production, les entreprises d'assurances doivent porter en provisions une large partie des primes qu'elles encaissent pour pouvoir honorer dans l'avenir leur engagement d'indemniser les victimes de sinistres objet de la garantie. La technique d'assurance repose cependant sur l'emploi des statistiques ; elle consiste à prévoir l'avenir à partir de l'extrapolation des informations tirées des statistiques passées et de l'expérience. Mais l'avenir ne répète pas toujours exactement le passé, ce qui explique que, même avec beaucoup de précautions, la sinistralité réelle d'une société d'assurances peut significativement s'écarter de la sinistralité théorique. Ce risque que courent les sociétés d'assurance peut les conduire à connaître des déficits dans leur gestion technique. C'est pour cela que les provisions techniques constituées par les sociétés d'assurance, au-delà de l'exigence faite par les Autorités de contrôle, doivent naturellement faire l'objet d'une gestion financière efficace. Cette gestion financière consiste à effectuer des placements pour représenter les engagements réglementés, mais aussi et surtout pour dégager une forte rentabilité afin de compenser les déficits techniques et couvrir les lourdes charges de gestion pour les sociétés TIARD. Pour les sociétés vie, cette gestion financière contribue surtout à garantir la rémunération des produits d'assurance-vie, à accroître leur rendement et permettre leur forte attractivité sur l'épargne des ménages.

Grâce aux placements qu'elles effectuent sur les grandes places boursières dynamiques des pays développés, les sociétés d'assurances des Etats de la communauté européenne et des autres pays industrialisés ont connu un développement fulgurant. Elles sont devenues très actives dans l'animation des différents compartiments des marchés financiers et des bourses de valeurs mobilières. Elles sont aujourd'hui incontournables dans les systèmes financiers à travers le monde. Leur pouvoir et leur influence financière se sont accrus dans l'économie nationale (part de l'assurance dans le PIB). Elles ont amélioré au fil des ans leur maîtrise de la gestion de portefeuille des valeurs mobilières pour en retirer une plus forte rentabilité de leurs placements en bourse.

Sur le marché CIMA par contre, la gestion financière des sociétés d'assurances connaît des multiples déboires et constitue une des faiblesses constatées de ce secteur.

Au Gabon particulièrement, les engagements réglementés des sociétés sont normalement bien couverts par des actifs admis. Mais en prenant en compte les limites autorisées par le code CIMA, il apparaît un excédent de liquidité détenue par les assureurs qui conduit à une sous représentation de ces mêmes engagements réglementés. Les placements des sociétés d'assurances sont peu diversifiés ce qui témoigne bien de l'absence dans l'économie nationale d'une diversité d'opportunités de placement rentables.

Malgré leur rendement qui continue à baisser d'année en année, les DAT constituent encore le placement privilégié des sociétés d'assurances au Gabon tout comme l'immobilier. L'excédent de liquidité dégagé après application des plafonds autorisés doit normalement être investi dans des actifs plus rentables notamment les valeurs mobilières.

La création des marchés financiers régionaux en Afrique peut être considérée au cours de cette dernière décennie comme un des événements majeurs du processus d'intégration économique des Etats. Cet élargissement du champ d'action et d'influence de la bourse de valeurs accroît son dynamisme et améliore son efficacité. Il offre aux entreprises et aux Etats l'avantage d'un espace plus grand pour lever les capitaux indispensables à leur développement. Cet avantage apparaît encore plus fort pour les sociétés d'assurances comme étant la réalisation de leur vœu de disposer d'un instrument financier pour étendre leurs possibilités de placements. Le marché financier peut donc indéniablement avoir une influence positive sur le secteur des assurances de la CIMA, aussi bien sur l'actif de leur bilan que sur le passif.

Mais si l'on peut valablement parler d'une expérience plus ou moins réussie de l'UEMOA²⁹ avec la BRVM³⁰ qui connaît une capitalisation boursière croissante et qui bénéficie de l'avantage d'un processus d'intégration régionale avancé, ce constat ne vaut cependant pas pour la CEMAC avec la BVMAC.

Le processus d'intégration régionale en Afrique Centrale est plus ou moins en panne et la BVMAC créée pour dynamiser cette intégration économique de l'espace CEMAC fait les frais de ce balbutiement et connaît des fortunes diverses. Mieux, alors que la dynamique mondiale actuelle prône pour un rapprochement des places boursières pour accroître leur efficacité, au sein du marché financier d'Afrique Centrale coexistent deux bourses de

²⁹ L'union économique et monétaire d'Afrique de l'Ouest

³⁰ Bourse Régionale de Valeurs Mobilières

valeurs mobilières, malgré l'étroitesse de cet espace. Ce constat pose aujourd'hui la problématique de leur viabilité. Prises séparément, ces deux bourses n'ont pas pu offrir une large gamme de produits rentables, à même de satisfaire les attentes des sociétés d'assurances et des autres opérateurs économiques. Les capitaux cumulés levés par émission d'actions et d'obligations sur les deux bourses demeurent faibles mais ils ont néanmoins constitués quelques opportunités de placement pour les sociétés d'assurances qui ont marqué un engouement prononcé à les souscrire. Malgré cela, les deux bourses semblent ne pas susciter un grand intérêt aussi bien des Etats qui les ont créés que des autres opérateurs économiques les opérations réalisées à ce jour, tout comme leur fréquence demeurent faibles au vue du potentiel de la Sous Région. L'heure est venue de reconsidérer le postulat initial de la BEAC qui était celui de la création d'un marché unifié au sein de la CEMAC.

La prise de conscience de ce nécessaire rapprochement des deux bourses par les différentes Autorités d'une part. Le lancement tant attendu du système d'émission et de gestion des titres de la dette publique des Etats de la CEMAC par la BEAC d'autre part, fait renaitre l'espoir de voir le marché financier d'Afrique Centrale jouer le rôle d'un véritable outil de mobilisation de l'épargne nationale et internationale, de développement des entreprises et des Etats. Il pourra ainsi offrir plus d'opportunités aux compagnies d'assurances en élargissant leurs possibilités de placements.

Toutefois, le monde des marchés financiers demeure encore une réalité complexe. Son appropriation par nos économies nécessite une certaine patience. Il nécessite pour cela un travail de fond dans la promotion et la diffusion de la culture boursière auprès des Etats, des opérateurs économiques et des populations. Cela passe nécessairement par une révolution des attitudes des populations et des banques vis-à-vis de la notion d'épargne. Cela passe également par une révolution de la culture d'entreprise, pour les entreprises les PME-PMI locales notamment, sur la gestion et les problèmes de gouvernance d'entreprise. Cela passe enfin par une politique volontariste des Etats de la CEMAC, visant à obliger les filiales des grands groupes internationaux, qui dominent l'activité économique au sein de la CEMAC, à être cotées sur la BVMAC et ouvrir ainsi leur capital aux nationaux.

BIBLIOGRAPHIE

A. Ouvrages

1. **COUILBAULT F., ELIASHBERG C., LATRASSE M.** : *Les grands principes de l'assurance*, édition l'Argus, Paris, 2003, 533 pages
- 2.. **Conférence Interafricaine des Marchés d'Assurances (CIMA)** : *Code des assurances des Etats membres de la CIMA*, Nouvelle édition, 2009.
3. **DOUHANE A., ROCCHIN J M, SIGWALT J.**: *Vadémécum de la bourse et des marchés financiers*, 3^{ème} édition SEFI, Paris, 2005, 180 pages.
4. **PIERMAY M. et Cie.** ; *La gestion Actif-Passif d'une compagnie d'assurance ou d'un investisseur institutionnel*, édition Economica, Paris, 2002, 111 pages.
5. **YEATMAN J.**: *Manuel international de l'assurance*, édition Economica, Paris, 1998, 377pages.

B. Articles, Mémoires, Rapports, et cours

1. **ABOUO B.**; *Cours de comptabilité des sociétés d'assurances*
2. **BOUEDI L.**; *BVMAC et perspective de financement de l'économie gabonaise*, Mémoire de maîtrise en science économiques, Faculté de droit et des sciences économiques, Libreville, 2008.
3. **Conférence Interafricaine des Marchés d'Assurances (CIMA)** : rapport sur l'ensemble des marchés de la CIMA, Exercices 2004, 2005, 2006, 2007.
4. **Koffi AHOUANDJINOU M.** ; *Le marché Financier régional et le secteur des assurances : cas du Bénin*, Mémoire de fin de formation en vue de l'obtention du diplôme d'études supérieures spécialisées en assurances, Institut International des assurances, Yaoundé, 2004.
5. **MBAMA J. S.** ; *Les composantes du marché boursier : le portefeuille*, Mémoire de maîtrise en science de gestion, Institut des Hautes Etudes Economiques et Sociales, 2001
6. **Adolph OUEDRAOGO A** ; *Faiblesses actuelles des compagnies d'assurances et moyens susceptibles d'être mobilisés pour leur consolidation pérenne*, communication faite à l'occasion de la 33^{ème} Assemblée Générale de la FANAF, Bamako, 2008

7. **OKEVAYI NGAYILA S.** ; *concurrence et sous tarification des risques : solutions pour éradiquer ce fléau des marchés d'assurances*, Mémoire de fin d'études en vue de l'obtention du diplôme d'études supérieures spécialisées en assurances, Institut International des assurances, Yaoundé, 2004.

8. **SY O.** ; *cours de législation des sociétés d'assurances*.

C. Sites internet

www.bvmac-ac.com

www.cosumaf.org

www.cima.com

www.fanaf.com

Liste des annexes

Annexe n° 1 : Cotisations directes vie et non vie : évolution 2004 à 2008

Annexe 2 : Chiffre d'affaires moyen par société de la CIMA (en milliers de FCFA) en 2008

Annexe 3 : Classement des sociétés d'assurances de la CIMA en TIARD (selon le chiffre d'affaires en millions de FCFA) en 2008

Annexe 4 : Classement des sociétés d'assurances de la CIMA en VIE (selon le chiffre d'affaires en millions de FCFA) en 2008

Annexe n°5 : Cotisation par habitant

Annexe n°6 : Cotisation en pourcentage du PIB

Annexe n° 7 : Structure des placements vie et non vie

Annexe n°8 : Placements vie et non vie

Annexe n° 9 : Architecture organisationnelle des marchés de la CEMAC

Annexe n° 1

Cotisations directes vie et non vie : évolution 2004 à 2008

En millions de FCFA, données non corrigées de l'inflation

	2004		2005		2006		2007		2008		Var. moy. annuelle (en %)	Var. moy. annuelle corrigée de l'inflation (en %)	
	annuelle (en %)	Var. annuelle (en %)	annuelle (en %)	Var. annuelle (en %)	annuelle (en %)	Var. annuelle (en %)	annuelle (en %)	Var. annuelle (en %)	annuelle (en %)	Var. annuelle (en %)			
COTISATIONS EMISES (en millions de FCFA)	2004	Var. annuelle (en %)	2005	Var. annuelle (en %)	2006	Var. annuelle (en %)	2007	Var. annuelle (en %)	2008	Var. annuelle (en %)	Var. moy. annuelle (en %)	Var. moy. annuelle corrigée de l'inflation (en %)	
Bénin	BEN	18423,5	2,70%	19994	8,50%	22139,7	10,70%	25112,8	13,40%	29405,6	17,10%	12,40%	7,50%
Burkina Faso	BFA	17459,5	9,80%	19424,1	11,30%	2062	3,30%	2513,5	24,70%	25935,6	3,70%	10,40%	5,40%
Burundi	BDI	2904,5	-8,00%	4605,1	58,60%	5215,5	13,30%	5215,5	0,00%	5826	11,70%	19,00%	6,30%
Cameroun	CMR	89222,2	6,00%	93202,1	4,50%	94658	1,60%	106908,7	12,90%	109708,5	2,60%	5,30%	1,90%
Centrafrique	CAF	1466,7	-1,60%	1756,4	19,80%	1892,7	7,80%	2373,2	25,40%	2798,7	17,90%	17,50%	12,00%
Congo Brazzaville	COG	14331,3	-35,00%	17250,3	20,40%	2269,3	27,90%	2699,1	18,30%	26348,8	1,00%	16,40%	12,00%
Côte d'Ivoire	CIV	121545,5	5,90%	129530,9	6,60%	137535,1	6,20%	148975	8,30%	167319,9	12,30%	8,30%	3,80%
Gabon	GAB	48250	-9,10%	49863,1	3,30%	55784	11,90%	63395	13,60%	67775,2	6,90%	8,90%	6,20%
Guinée Conakry	GIN	4484,5	15,40%	4484,5	0,00%	4536	1,10%	4529,5	-0,10%	5373,9	18,60%	4,60%	-20,00%
Madagascar	MGA	12892,6	31,50%	15238,1	18,20%	15238,1	0,00%	15839,5	3,90%	15913,8	0,50%	5,40%	-6,00%
Mali	MLI	13188,2	11,30%	14846,6	12,60%	16199,4	9,10%	17479,2	7,90%	20433,5	16,90%	11,60%	6,60%
Niger	NER	8611,1	4,70%	10483,9	21,70%	11847	13,00%	13270,6	12,00%	14351,7	8,10%	13,60%	8,50%
Rwanda	RWA	8837,5	137,10%	8871,3	0,40%	19831,1	123,50%	24751,2	24,80%	24751,2	0,00%	29,40%	17,00%
Sénégal	SEN	58237,8	16,20%	61205,1	5,10%	64182,6	4,90%	70944,1	10,50%	78498,8	10,60%	7,70%	3,80%
Tchad	TCD	5462,3	0,10%	5417	-0,80%	5290	-2,30%	6944,1	31,30%	6231,8	-10,30%	3,30%	-0,60%
Togo	TGO	14975,6	16,70%	1560,7	0,60%	16338,2	8,50%	18854	15,40%	20559,1	9,00%	8,20%	3,50%
AFFAIRES DIRECTES		440292,7	5,20%	471233,4	7,00%	512818,7	8,80%	575705,1	12,30%	621231,9	7,90%	9,00%	4,40%
ACCEPTATIONS		2 088,60	-11,20%	3428,2 6	4,10%	3 024,60	-11,80%	7 657,20	153,20%	10 012,60	30,80%	48,00%	
TOTAL		442 381,30	5,10%	474 661,70	7,30%	515 843,30	8,70%	583 362,30	13,10%	631 244,60	8,20%	9,30%	
(Nbre pays)		16		16		16		16		16			

Source : FANAF

Annexe 2 :**Chiffre d'affaires moyen par société de la CIMA (en milliers de FCFA) en 2008**

PAYS	CA	Nbre Sociétés	CA Moyen
BENIN	30 093 912	10	3.009.391
BURKINA	26 280 024	10	2.628.002
CAMEROUN	112 979 471	23	4.912.150
CENTRAFRIQUE	2 798 669	3	932.890
CONGO	28 850 910	4	7.212.727
COTE D'IVOIRE	169 440 762	26	6.516.952
GABON	68 880 345	7	9.940.049
GUINNEE EQUATO	1.544.385	1	1.544.385
MALI	20 591 573	7	2.941.653
NIGER	14 596 282	5	2.919.256
SENEGAL	79 327 235	15	5.288.482
TCHAD	6 290 863	2	2.642.597
TOGO	20 989 146	7	2.998.551
ZONE	657 888 808	121	5.437.097

Source : FANAF

Annexe 3

Classement des sociétés d'assurances de la CIMA en TIARD (selon le chiffre d'affaires en millions de FCFA) en 2008

Sociétés	Pays	Chiffre d'affaires	Rang
OGAR	GABON	23.476	1 ^{ère}
COLINA	COTE D'IVOIRE	23.254	2 ^{ème}
NSIA	COTE D'IVOIRE	15.087	3 ^{ème}
ARC	CONGO	14.794	4 ^{ème}
CHANAS Assurances	CAMEROUN	14.465	5 ^{ème}
AXA Assurances	CAMEROUN	12.212	6 ^{ème}
NSIA	GABON	12.177	7 ^{ème}
ACTIVA	CAMEROUN	10.313	8 ^{ème}
AXA	SENEGAL	10.106	9 ^{ème}
ALLIANZ Assurances	CAMEROUN	10.024	10 ^{ème}

Source : FANAF

Annexe 4

Classement des sociétés d'assurances de la CIMA en VIE (selon le chiffre d'affaires en millions de FCFA) en 2008

Sociétés	Pays	Chiffre d'affaires	Rang
COLINA	COTE D'IVOIRE	15.465	1 ^{ère}
UA-Vie	COTE D'IVOIRE	14.095	2 ^{ème}
ALLIANZ	CAMEROUN	9.790	3 ^{ème}
ALLIANZ	COTE D'IVOIRE	8.709	4 ^{ème}
NSIA-Vie	COTE D'IVOIRE	8.341	5 ^{ème}
LMAI	COTE D'IVOIRE	7.162	6 ^{ème}
OGAR-Vie	GABON	6.266	7 ^{ème}
UA-Vie	CAMEROUN	6.134	8 ^{ème}
AMSA	SENEGAL	5.867	9 ^{ème}
BENEFICIAL Life	CAMEROUN	4.850	10 ^{ème}

Source : FANAF

Annexe n°5**Cotisation par habitant**

COTISATIONS par habitant (en F. CFA)		TOTAL				
		2004	2005	2006	2007	2008
Bénin	BEN	2 565	2 704	2 909	3 197	3 627
Burkina	BFA	1 363	1 481	1 495	1 822	1 847
Burundi	BDI	395	615	683	669	733
Cameroun	CMR	5 141	5 224	5 161	5 670	5 660
Centrafrique	CAF	365	428	452	556	643
Congo Brazza.	COG	4 402	5 149	6 402	7 358	7 219
Côte d'Ivoire	CIV	6 801	7 117	7 445	7 391	8 059
Gabon	GAB	36 278	36 557	39 903	44 239	46 613
Guinée	GIN	496	480	470	455	523
Madagascar	MGA	825	948	922	805	787
Mali	MLI	1 081	1 190	1 269	1 338	1 529
Niger	NER	707	835	915	994	1 043
Rwanda	RWA	995	982	2 156	2 635	2 581
Sénégal	SEN	5 115	5 250	5 376	5 803	6 270
Tchad	TCD	620	600	571	731	640
Togo	TGO	2 501	2 451	2 593	2 918	3 103
Médiane	FAN	1 222	1 336	1 825	2 229	2 214

Source : FANAF

Annexe n°6**Cotisation en pourcentage du PIB**

Cotisation en % du PIB		TOTAL				
		2004	2005	2006	2007	2008
Bénin	BEN	0,86%	0,86%	0,89%	0,94%	0,98%
Burkina	BFA	0,74%	0,66%	0,63%	0,77%	0,72%
Burundi	BDI	0,88%	1,01%	1,00%	1,19%	1,10%
Cameroun	CMR	1,07%	1,07%	1,01%	1,08%	1,05%
Centrafrique	CAF	0,21%	0,25%	0,25%	0,29%	0,31%
Congo Braz.	COG	0,62%	0,54%	0,55%	0,71%	0,55%
Côte d'Ivoire	CIV	1,49%	1,50%	1,52%	1,57%	1,60%
Gabon	GAB	1,26%	1,09%	1,12%	1,14%	1,04%
Guinée	GIN	0,30%	0,24%	0,26%	0,24%	0,25%
Madagascar	MGA	0,64%	0,54%	0,49%	0,48%	0,36%
Mali	MLI	0,51%	0,52%	0,52%	0,51%	0,52%
Niger	NER	0,53%	0,60%	0,63%	0,65%	0,60%
Rwanda	RWA	1,01%	0,66%	1,22%	1,61%	1,15%
Sénégal	SEN	1,45%	1,34%	1,34%	1,31%	1,32%
Tchad	TCD	0,25%	0,17%	0,16%	0,21%	0,17%
Togo	TGO	1,40%	1,35%	1,41%	1,57%	1,60%
Médiane	FAN	0,80%	0,66%	0,76%	0,86%	0,85%

Source : FANAF

Annexe n° 7**Structure des placements vie et non vie**

STRUCTURES DES PLACEMENTS TOTAUX (en millions de francs CFA)		2008	Obligations	Actions	Immobilier	liquidité	Prêts	Autres
Bénin	BEN	56102,4	17594,6	6392,3	7790,4	20785,4	844,2	2695,4
Burkina Faso	BFA	46101,6	6508,2	10733,6	4205,2	16271,6	3857,9	4525,1
Burundi	BDI							
Cameroun	CMR	176993,6	39736,1	15396,3	3861,3	64363,5	5211,4	14225
Centrafrique	CAF	4716	18,5	0	1145,7	3405,7	0	146
Congo Brazzaville	COG							
Côte d'Ivoire	CIV	376957,1	119201,8	50346,5	6312,5	99323,1	25526,2	19547
Gabon	GAB	87553	16939	6356	14607	45007	1025	3619
Guinée Conakry	GIN	2397,6	548,5	146,5	839,2	773,5	89,4	0,4
Madagascar	MGA	25358,8	13452,7	117,1	4398	5521,2	826,7	143,1
Mali	MLI	19923,3	3602,3	1280,2	5542	6298,5	907	2293,2
Niger	NER	18118,5	3389,4	2543,5	3640,1	6110,9	185,4	2249,2
Rwanda	RWA	40799,2	3885,8	5457,7	8432,9	10352	142,6	12528,2
Sénégal	SEN	132325	15132	19260	30261	39816	4256	23600
Tchad	TCD	4743,7	425,5	149	2441,4	1149,2	0	578,5
Togo	TGO	27132,5	5440,4	221,1	6971,3	9228,3	167,3	2404
TOTAL		119222,2	245875	121100	191348	328405,9	43939,3	88554,1
(nombre pays)		14						

Source : FANAF

Annexe n°8

Placements vie et non vie

PLACEMENTS TOTAUX (en millions francs CFA)	2004	Var. annuelle (en %)	2005	Var. annuelle (en %)	2006	Var. annuelle (en %)	2007	Var. annuelle (en %)	2008	Var. annuelle (en %)	Var. moyenne annuelle (en %) non corrigée de l'inflation	Var. moyenne annuelle (en %) corrigée de l'inflation
Bénin	38974,8	21,4%	45345,3	16,3%	46174,8	1,8%	56183,6	21,70%	56102,4	-0,10%	9,50%	6,80%
Burkina Faso	29314,8	13,6%	33647,4	14,8%	37869,2	12,5%	41427,8	9,40%	46101,6	11,30%	12,00%	9,70%
Burundi												
Cameroun	147364,1	29,4%	152188,8	3,3%	157867,6	3,7%	168451,5	6,70%	176993,6	5,10%	4,70%	2,60%
Centrafrique	446,2	-12,3%	3566,9	-11,8%	3650	2,3%	4263,5	16,80%	4716	10,60%	3,90%	1,30%
Congo Brazza												
Côte d'Ivoire	259503,1	9%	290571,8	12%	296819,7	2,2%	350821	18,20%	376957,1	7,40%	9,80%	6,80%
Gabon	65167	8,3%	6844	4,4%	75184	10,5%	81249	8,10%	87553	7,80%	7,70%	6,40%
Guinée Conakry	3955,1	37,4%	3955,1	0%	3955,1	0%	1592,8	-59,70%	2397,6	50,50%	-11,80%	-29,00%
Madagascar	25358,7	-31,6%	25358,7	0%	25358,7	0%	25358,7	0,00%	25358,8	0,00%	0,00%	-8,80%
Mali	17153,2	8,3%	16416,4	-4,3%	18198,9	10,9%	18599,2	2,20%	19923,3	7,10%	3,80%	1,40%
Niger	10662,8	-9,9%	12952,4	21,5%	13456	3,9%	15653,9	16,30%	18118,5	15,70%	14,20%	12,00%
Rwanda	20901,3	1,2%	24736,1	18,3%	36742,1	48,5%	40799,2	11,00%	40799,2	0,00%	18,20%	10,80%
Sénégal	86915,4	2,9%	93668,5	7,8%	93682	4,3%	11433	16,70%	132325	16,00%	11,10%	8,50%
Tchad	4466,9	-2,2%	4403,3	-1,4%	4607,9	4,6%	4289,6	-6,90%	4743,7	10,60%	1,50%	-0,40%
Togo	20914,4	12,8%	23207,3	11,1%	23171,2	-0,2%	22235,6	-4,00%	132,5	22,00%	6,70%	4,20%
TOTAL	734 697,9	9,6%	798 062,2 8	6%	840 737,20	5,3%	944 958,40	12,40%	1 019 222,20	7,90%	8,50%	5,80%
(Nbre pays)	14		14		14		14		14			

Source : FANAF

Annexe n° 9

Architecture organisationnelle des marchés de la CEMAC

	Marché Financier de l'Afrique Centrale	Marché Financier du Cameroun
1. Autorité de régulation et de tutelle du Marché	COSUMAF (Commission de Surveillance du Marché Financier de l'Afrique Centrale)	CMF (Commission des Marchés Financiers)
<input type="checkbox"/> Composition	Un Collège composé de 10 Commissaires : - un Président ; - un représentant de la BEAC ; - un représentant de la COBAC ³¹ ; - un représentant de la Commission de la CEMAC ; - 6 autres représentants les 6 Etats de la CEMAC.	Un Collège composé de 9 membres : - un Président ; - deux représentants du Ministère chargé des Finances ; - deux personnalités proposées par le Ministère chargé de la Justice ; - deux personnalités choisies conjointement par le Ministère chargé des Finances et des organisations professionnelles du secteur privé ; - un représentant de l'Association Professionnelle des Prestataires de Services d'Investissement
<input type="checkbox"/> Principales Missions :	<input type="checkbox"/> Protéger l'Epargne investie en produits financiers ; <input type="checkbox"/> Veiller à la qualité de l'information financière ; <input type="checkbox"/> veiller au bon fonctionnement du marché financier et prévenir les risques systémiques	
2. Structures Centrales du Marché :		
<input type="checkbox"/> Entreprise de Marché		
	- Bourse des Valeurs Mobilières de l'Afrique Centrale (BVMAC)	- Douala Stock Exchange (DSX)
<input type="checkbox"/> Dépositaire Central		
	- Département Autonome de la BVMAC (à titre transitoire)	- Caisse Autonome
<input type="checkbox"/> Banque de Règlement		
	- Banque des Etats de l'Afrique Centrale (BEAC)	- Société Générale de Banque du Cameroun (SGBC)
<input type="checkbox"/> Principales caractéristiques des marchés boursiers :	<input type="checkbox"/> Titres dématérialisés ; <input type="checkbox"/> Marchés électroniques ; <input type="checkbox"/> Cotation au fixing ; <input type="checkbox"/> Règlement/livraison : T+3 <input type="checkbox"/> Fonds de Garantie du Marché (à créer)	
3. Intervenants Commerciaux	- 3 Sociétés de Bourse	- 9 Prestataires de Services d'Investissement (PSI)
<input type="checkbox"/> Principales Activités des intervenants commerciaux	<input type="checkbox"/> Monopole de négociation ; <input type="checkbox"/> Monopole de placement ; <input type="checkbox"/> Teneurs de Compte ; <input type="checkbox"/> Relations avec les Emetteurs ; <input type="checkbox"/> Relations avec les Investisseurs ; <input type="checkbox"/> Mécanisme de garantie des Epargnants (à créer).	

Source : COSUMAF

³¹ Commission Bancaire d'Afrique Centrale

Table des matières

SOMMAIRE.....	i
DEDICACE.....	ii
REMERCIEMENTS.....	iii
LISTE DES SIGLES ET ABREVIATIONS.....	iv
LISTE DES TABLEAUX	v
RESUME	vi
ABSTRACT	vii
INTRODUCTION GENERALE.....	1
PREMIERE PARTIE : LA SPECIFICITE DE L'ACTIVITE D'ASSURANCE ET L'UTILITE D'UNE BOURSE DE VALEURS MOBILIERES.....	4
CHAPITRE I : LE REGIME FINANCIER DES SOCIETES D'ASSURANCES ET SON ENCADREMENT PAR LA REGLEMENTATION.....	5
I.1. Les engagements réglementés.....	5
I.1.1. Les provisions techniques.....	6
I.1.1.1. Les provisions techniques en vie et capitalisation.....	6
I.1.1.2. Les provisions techniques en TIARD.....	7
I.1.1.2.1. La provision pour risque en cours (PREC).....	7
I.1.1.2.2. La provision pour sinistre à payer (PSAP).....	8
I.1.1.2.3. Les autres provisions techniques.....	9
I.1.2. Les autres engagements réglementés.....	9
I.2. Les placements des sociétés d'assurances.....	10
I.2.1. Les règles prudentielles et les normes de placement.....	11
I.2.1.1. Les règles prudentielles des placements.....	11
I.2.1.2. Les principes de base des placements.....	11
I.2.2. Le Catalogue des placements.....	12
I.2.2.1. La nomenclature des placements admis à l'actif du bilan.....	12
I.2.2.2. Les règles de dispersion.....	14

CHAPITRE II : LA CONTRIBUTION DE LA BOURSE AU FONCTIONNEMENT DES SOCIETES D'ASSURANCES.....17

II.1. Définition et rôle de la bourse des valeurs.....	17
II.1.1. Définition de la bourse de valeurs mobilières.....	17
II.1.2. Le rôle de la bourse de valeurs mobilières.....	19
II.1.2.1. Le financement de l'économie.....	19
II.1.2.2 Les mutations financières des entreprises.....	21
II.1.2.3. Les principaux intervenants à la bourse.....	22
II.1.2.3.1. Les acteurs de la bourse.....	22
II.1.2.3.2. Les investisseurs institutionnels.....	22
II.2. Les principaux produits ou titres de placement sur le marché boursier....	24
II.2.1. Le marché des obligations.....	24
II.2.1.1. Définition et caractéristiques d'une obligation.....	24
II.2.1.2. Les différents types d'obligations.	25
II.2.1.2.1. Le classement des obligations par nature.	25
II.2.1.2.2. Le classement des obligations en fonction du taux.	27
II.2.2. Le Marché des actions.....	28
II.2.2.1 La définition et caractéristiques d'une action.	28
II.2.2.1.1. La définition d'une action.....	28
II.2.2.1.2. Les caractéristiques d'une action.....	29
II.2.2.2. Les différents types d'actions.	30

DEUXIEME PARTIE : L'INFLUENCE DE LA BVMAC SUR LES SECTEUR DES ASSURANCES AU GABON.....33

CHAPITRE III : L'ACTIVITE DES SOCIETES D'ASSURANCE AU GABON.....34

III.1. Structure et évolution du chiffre d'affaires.....	34
III.1.1. Les généralités sur le chiffre d'affaires.....	34
III.1.2. La répartition et l'évolution du chiffre d'affaires.....	38
III.1.2.1. La répartition et l'évolution du chiffre d'affaires par société.....	38
III.1.2.2. La répartition et l'évolution du chiffre d'affaires par catégorie.....	39

III.1.2.2. La répartition et l'évolution du chiffre d'affaires par catégorie dommages.....	39
III.1.2.2.2 La répartition et l'évolution du chiffre d'affaires par catégorie vie et capitalisation.....	39
III.1.2.3. L'évolution de la part du chiffre d'affaires par société.....	40
III.2. La situation financière du marché.....	40
III.2.1. Les engagements réglementés des sociétés d'assurances au Gabon.....	41
III.2.1.1. La structure et l'évolution des engagements réglementés des sociétés d'assurances et leur couverture.....	41
III.2.1.2. La couverture des engagements réglementés.....	42
III.2.1.3. L'état des engagements réglementés des sociétés d'assurances et leur couverture au Gabon.....	44
III.2.2. La rentabilité des placements des sociétés d'assurances au Gabon.....	48
<u>Chapitre IV : Les opportunités offertes par la BVMAC au secteur d'assurances au Gabon.....</u>	49
IV.1. L'analyse des alternatives de placements offertes aux compagnies d'assurances par la BVMAC.....	50
IV.1.1. L'aperçu sur la BVMAC.....	50
IV.1.2. Le bilan des opérations boursières.....	53
IV.1.2.1. Les ressources collectées par nature d'opérations sur le marché financier.....	53
IV.1.2.2. L'engouement des sociétés d'assurances.....	55
IV.2: Les perspectives de développement des sociétés d'assurance à travers la BVMAC.....	57
IV.2.1. L'élargissement des possibilités de placement.....	57
IV.2.2. L'accès des compagnies d'assurances à la cote officielle de la BVMAC.....	59
CONCLUSION GENERALE.....	61
BIBLIOGRAPHIE.....	64
ANNEXES.....	66
TABLE DES MATIERES.....	75

