

**INSTITUT INTERNATIONAL DES ASSURANCES
YAOUNDE
(REPUBLIQUE DU CAMEROUN)**

**MEMOIRE DE FIN D'ETUDES POUR
L'OBTENTION DU DIPLOME D'ETUDES SUPERIEURES
EN ASSURANCES (D.E.S.A)**

T H E M E :

**LES SOCIETES D'ASSURANCES
AFRICAINES
ET LEUR POLITIQUE DE PLACEMENTS :
CAS DU MARCHE SENEGALAIS**

**PRESENTE ET SOUTENU PAR
EL HADJI CHEIKHOU OUMAR SECK**

*Sous la Direction de
Madame Soukeyna KANE
Directeur administratif
financier et comptable
des Assurances Générales
Sénégalaises (AGS)
DAKAR
SENEGAL*

*11^è Promotion
DESA
1992 - 1994*

MES REMERCIEMENTS

---oOo---

- A toute la direction générale et au personnel de l'I.I.A qui, pendant toute notre formation, ont fait preuve d'une grande sollicitude.

A la direction Générale des Assurances Générales Sénégalaises (AGS) qui n'a ménagé aucun effort pour me mettre dans les meilleures conditions en vue d'un bon déroulement du stage.

- et a tout le personnel pour son comportement exemplaire ponctué de courtoisie et de gentillesse.

- A monsieur Sara DIOP, et famille qui ont beaucoup contribué à rendre agréable notre séjour au Cameroun.

- A tout le personnel de l'Ambassade du Sénégal à Yaoundé qui a été on ne peut plus généreux à notre endroit.

- A tous les autres assureurs qui m'ont aidé dans la confection de ce mémoire.

- A tous ceux qui de près ou de loin m'ont apporté leur soutien.

- A tout le personnel de la Direction des Assurances particulièrement à Madame NDIAYE Seynabou Diop qui a participé activement à la confection de ce mémoire.

DEDICACES

---oOo---

Je dédie ce mémoire

- A mon père El Hadji Pathé SECK
- A mon frère Sidy Mohamed Dada SECK qui m'a toujours encouragé dans mes études, que leur âme repose en paix
- A toute ma famille
- A tous mes amis.

S O M M A I R E

---oOo---

INTRODUCTION

CHAPITRE I **DIFFICULTES DES COMPAGNIES DANS L'ELABORATION ET LA MISE EN OEUVRE D'UNE BONNE POLITIQUE DE PLACEMENT**

SECTION I) INSUFFISANCES DES RESSOURCES

- 1 - Taux élevé des impayés
- 2 - Importance des charges de gestion
- 3 - La sinistralité
- 4 - Inadaptation des traités de réassurance
- 5 - Faible développement de l'activité d'assurance en général et de l'assurances vie en particulier

SECTION II) INSUFFISANCES LIEES A LA REGLEMENTATION ET A L'ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE

- 1 - La réglementation
 - 1.1. Contenu
 - 1.2. Insuffisances de la réglementation
- 2 - Environnement économie

CHAPITRE II **ANALYSE DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS DES COMPAGNIES SENEGALAISES**

SECTION I) LES VALEURS D'ETAT ET ASSIMILEES

- 1 - Eléments statistiques
- 2 - Commentaires
 - 2.1. Faibles avantage des valeurs d'Etat
 - 2.2. Illiquidité du trésor

SECTION II) LES VALEURS IMMOBILIERES

- 1. Illiquidité de l'immobilier
- 2. Non rentabilité
- 3. Evaluation des immeubles à leur valeur comptable

SECTION III) VALEURS JOUISSANT DE LA GARANTIE DE L'ETAT

- 1. Composition
- 2. Place des valeurs garanties et secteurs d'investissements des compagnies d'assurances.
 - 2.1. Statistiques
 - 2.2. Commentaires

- 2.2.1. Sur la place des valeurs garanties dans l'actif représentatif des provisions techniques

SECTION IV)

LES DEPOTS BANCAIRES

- 1. Place des DAT dans l'actif représentatif des provisions techniques des compagnies sénégalaises
- 2. Problèmes actuels au niveau des dépôts bancaires
 - 2.1. Chute des taux d'intérêt
 - 2.2. Gel des dépôts auprès de certaines banques

CHAPITRE III)

QUELLES PERSPECTIVES POUR UNE MEILLEURE POLITIQUE DE PLACEMENTS : ANALYSE DU NOUVEAU CODE CIMA ET LES PREALABLES A SA BONNE APPLICATION.

SECTION I)

ANALYSE DU CODE CIMA

- 1. Avancées du Code dans le sens d'une meilleure politique financière
 - 1.1. Définition d'un catalogue d'actifs plus élargi
 - 1.2. Limitation des valeurs d'état dans l'actif
 - 1.3. Institution de règles de dispersion plus poussées
 - 1.4. Différenciation placement IARD et VIE
 - 1.5. Limitation des primes à recevoir dans leur ancienneté et en quantité
 - 1.6. Possibilité de délocalisation des placements
- 2. Difficultés d'application du code par certaines compagnies
 - 2.1. Difficulté d'application de la règle de dispersion en matière immobilière
 - 2.2. Bouleversement de la politique financière

SECTION II)

MESURES PREALABLES A UNE BONNE APPLICATION DE LA NOUVELLE REGLEMENTATION SUR LES PLACEMENTS

- 1. Création d'un marché financier
- 2. Développement de la fonction financière
- 3. Paiement par l'état de la dette intérieure

CONCLUSION

AVANT PROPOS

---oOo---

S'il y a une question qui doit préoccuper tout assureur c'est sans doute celle de savoir quelle est la meilleure manière de satisfaire à l'obligation légale de représenter ses engagements par des actifs réels et équivalents.

En ce qui concerne l'assureur africain, cette question se pose en des termes beaucoup plus accentués. Cela est surtout lié à l'état de sous développement de nos économies qui offrent peu d'opportunités de placements mais aussi à des législations qui font jusqu'à présent l'objet de vives critiques.

En inscrivant un tel sujet sur la liste des mémoires de fin de formation de la 11^è promotion, l'Institut répond encore une fois à sa vocation en tant que creuset de cadres à l'écoute des problèmes qui interpellent à tout moment le monde de l'assurance africaine.

C'est donc un grand honneur pour moi de pouvoir aujourd'hui apporter une modeste contribution sur un sujet qui a déjà été traité par d'éminentes personnalités de l'assurance africaine à l'occasion de leurs différentes assises.

Le sujet présente d'autant plus d'intérêt avec l'avènement du code CIMA qui va certainement apporter de grands bouleversements à la politique financière des sociétés africaines. Et c'est sur ce plan que ce travail sera difficile à effectuer dans la mesure où il s'agira d'apprécier un texte qui n'a pas encore été mesuré à la réalité des terrains.

Au départ ce sujet a été conçu de manière extensif dans la mesure où il s'agissait d'étudier la politique de placements des sociétés africaines. Nous avons cependant choisi de le circonscrire au cadre sénégalais pour 2 raisons principales:

- La difficulté d'obtenir des informations sur la réalité des autres marchés. On risque ainsi de tomber dans des généralités faute d'éléments d'appréciation.

- Ne pas trop disperser nos efforts et faire ainsi un travail qui puisse être d'une utilité pratique pour les assureurs sénégalais.

Il faut souligner aussi que même au Sénégal il n'est pas toujours facile de trouver des bases d'appréciation sûres.

Cela est surtout lié à la mauvaise tenue des états C4 et C5 qui sont souvent présentés de façon différente d'une compagnie à l'autre.

Il y a aussi le fait que les études sur ces placements effectuées aussi bien par la F.S.S.A que par la Direction des Assurances ont un caractère récent, ce qui empêche de voir les évolutions.

Nous espérons donc, malgré toutes ces sources d'insuffisances que ce travail puisse constituer un pas en avant dans la recherche de solutions pour une meilleure politique des placements des sociétés Sénégalaises.

INTRODUCTION

La mission principale d'une compagnie d'assurance est d'apporter la sécurité aux individus et aux biens. Elle l'accomplit à travers une multitude de garanties qui vont du simple contrat automobile à la garantie des gros risques (avions, navires) en passant par les contrats d'assurance vie.

Cependant, l'assureur ne parvient à exercer réellement cette mission qu'à travers les primes qui lui seront versées et qui, gérées selon des techniques bien spécifiques (répartition ou capitalisation) permettront de faire face au paiement des sinistres (réalisation de l'objet de contrat).

Il se passe ainsi un certain délai entre la perception des primes (ou cotisations) et le paiement des sommes dues au titre des contrats d'assurance (indemnités ou capitaux).

Entre ces deux moments l'assureur est détenteur de ressources importantes pouvant faire l'objet d'emplois durables.

C'est pour cette raison qu'on dit de lui qu'il est un investisseur institutionnel dans la mesure où ces sommes peuvent servir à financer des projets productifs.

Donc, à l'opposé des autres formes d'entreprises qui sont le plus souvent à la recherche de ressources pour financer leurs activités, l'entreprise d'assurance cherche beaucoup plus à trouver des emplois sûrs, liquides et rentables à ses importantes disponibilités financières.

Les produits dégagés par ses emplois serviront à juguler les effets de l'inflation sur le coût des sinistres et payer les intérêts techniques dus au titre des contrats d'assurance vie.

On voit ainsi que sans l'aide de la fonction financière l'assureur risque de ne pas pouvoir faire face à ses engagements.

Outre cet aspect, Elle permet aussi d'assurer l'expansion de l'entreprise qui peut du fait des excédents de produits financiers consentir une diminution de primes ou augmenter ces charges.

A travers tous ces avantages on s'aperçoit non seulement de l'importance de la fonction financière mais aussi de l'intérêt pour une compagnie d'avoir une bonne politique de placements qui seule, peut lui permettre de tirer le maximum de profits de ses disponibilités financières.

Concernant les pays africains la problématique de la politique de placements a longtemps fait l'objet de débats importants dans le milieu des assureurs.

En effet, les compagnies africaines, du moins celles des pays membres de la CICA, n'ont jusqu'ici pas une réelle politique financière et ce, malgré leur réputation de grands investisseurs institutionnels.

Cette situation est surtout liée à l'état de crise dans laquelle a longtemps baigné le continent et à l'étroitesse des réglementations qui sont en général inspirées de la vieille source métropolitaine.

Pour éviter une approche généraliste nous limiterons notre étude au marché sénégalais que nous connaissons le mieux et pour lequel nous disposons de plus d'informations.

Situé à l'extrême pointe occidentale du continent africain, avec une population de 7.362.000 habitants, sur une superficie de 196 712 Km², le Sénégal fait partie des pays membres de la Conférence Interafricaine des marchés d'assurance (CIMA). Il tire ses ressources essentiellement de la pêche, du tourisme, des phosphates et de la culture d'arachide.

Le secteur des services dans laquelle se trouve l'activité d'assurance occupe 47 % d'un PIB qui connaît une croissance annuelle de 3, 1%*.

L'activité d'assurance avec un chiffre d'affaires d'environ 20 Milliards* est l'une des plus importantes dans la zone CIMA derrière la Côte d'Ivoire et le Cameroun.

Sur le plan des structures, le marché comprend 18 sociétés dont 11 pratiquant des opérations d'assurance directe dommage, 6 des opérations vie et enfin une société spécialisée dans les opérations de réassurance. La majeure partie des sociétés sont de droit national bien qu'étant pour la plupart des filiales de sociétés étrangères.

Il faut enfin noter pour boucler cette présentation, qu'à l'instar des autres pays membres, le Sénégal n'échappe pas aux difficultés du moment qui perturbent gravement son économie en général et l'activité d'assurance en particulier.

En matière de politique de placement, la situation actuelle reste caractérisée par une absence totale de diversité des actifs qui, de surcroît ne répondent pas à la triptyque : sécurité, rentabilité et liquidité. Les compagnies font du pilotage à vue plutôt qu'une réelle politique en matière de placement car cette dernière suppose non seulement une possibilité d'arbitrage entre différents actifs, mais aussi des choix respectant les critères que nous venons d'évoquer plus haut. Ce qui n'est pas le cas dans notre marché.

Cette situation est due d'abord au niveau de ressources insuffisantes qui ne permettent pas d'effectuer des placements diversifiés mais aussi aux insuffisances liées à l'environnement économique qui offre peu d'opportunités et une réglementation étroite.

C'est en raison de toutes ces difficultés que les états membres de la Conférence Internationale des Contrôles d'Assurances (CICA) ont signé en juillet 1992 à Yaoundé le traité instituant la Conférence Interafricaine des Marchés d'Assurance (CIMA) dont le code en annexe vise entre autres objectifs, à apporter des solutions fiables aux problèmes qui ont jusqu'ici empêché nos compagnies de remplir leur fonction financière.

* Source : Revue Afric. Assur n°1

Nous pouvons donc tenter d'aborder ce problème de la politique de placements des sociétés sénégalaises en étudiant :

- D'abord, quelles sont les difficultés auxquelles nos compagnies sont confrontées dans l'élaboration et la mise en oeuvre de leur politique de placement (Chap I).

Ensuite quelle a été malgré toutes ces difficultés la "politique de placements" qui a été adoptée par nos compagnies à travers une analyse du portefeuille des placements. (chap II)

- Enfin quelles sont les perspectives qu'offre le Code CIMA et les préalables à sa bonne application (chap.III).

CHAPITRE I
DIFFICULTE DES COMPAGNIES DANS L'ELABORATION
ET LA MISE EN OEUVRE D'UNE BONNE POLITIQUE
DE PLACEMENT

Deux grandes difficultés empêchent réellement les compagnies d'avoir une politique de placement adéquat :

- l'insuffisance des ressources (sect I)
- les insuffisances liées à la réglementation et à l'environnement économique (Sect.II).

SECTION I) INSUFFISANCE DES RESSOURCES

Toute politique financière est basée sur la possibilité de dégager des ressources susceptibles de faire l'objet d'emplois à court moyen ou long terme. D'aucuns disent que les moyens permettent d'aboutir aux fins. Il est donc intéressant d'apprécier l'état des disponibilités financières des compagnies sénégalaises dans la mesure où elles conditionnent en grande partie leur marge de manoeuvre en la matière.

Sans moyens financiers, il est difficile de parler réellement de politique de placements. Et en l'état actuel des choses nos sociétés sont en proie à de multiples difficultés qui réduisent de plus en plus les ressources. Ces difficultés financières procèdent de plusieurs causes dont nous allons examiner dans cette section.

1/ LE TAUX ELEVE DES IMPAYES

C'est là un des maux les plus importants dont souffre l'activité d'assurance dans notre pays.

Cette importance des impayés réduit considérablement le montant des ressources pouvant être placées.

En outre cela rend fictif l'actif du bilan car la loi permet aux sociétés d'assurance de représenter leurs réserves techniques par des primes à recevoir sans limitation dans leur ancienneté.

Ce taux élevé des impayés est dû principalement à 3 causes : le comportement malsain des intermédiaires, non reversement des primes par l'état, l'absence d'une réelle politique de recouvrement dans nos sociétés.

* Comportement malsain des intermédiaires

Pour ce premier point, il faut noter que les relations assureurs et intermédiaires ont toujours été dominées par la rétention de primes par ces derniers et souvent de façon délibérée.

Cette rétention de primes empêche l'assureur de mener une réelle politique de placement faute de moyens financiers.

Pour preuve en 1993 le cumul dus par les courtiers auprès des sociétés IARD s'est élevé à 6.403.353.981 FCFA représentant 145,01 % des émissions de l'année (source : Fédération Sénégalaise des Sociétés d'Assurance F.S.S.A).

* Non reversement des primes par l'Etat

L'Etat constitue en effet un partenaire privilégié des assureurs. Il est d'abord client en tant qu'il assure certains risques relevant de sa gestion ; il est aussi collecteur de primes dans la mesure où il est chargé d'opérer le prélèvement à la source pour les salariés qui ont choisi ce mode de paiement de leurs primes.

Une grosse masse des avoirs des compagnies transite par lui et du fait de l'état de crise dans laquelle il se trouve, les reversements ne sont plus opérés. C'est ainsi qu'au 30/06/93 l'état devait 1.740.229 521 FCFA de primes IARD en tant que client et 2.059 285 235 FCFA en tant que collecteur de primes vie (F.S.S.A).

* Inexistence d'une politique en matière de recouvrement

La reproche qu'on pourrait faire aux compagnies dans ce sens c'est de n'avoir pas su utiliser dans certains cas les voies de droit pour entrer dans leurs fonds.

Au vu donc de cette importance des impayés il est tout a fait difficile à nos sociétés d'avoir une politique de placement adéquat faute de moyens financiers disponibles.

II/ L'IMPORTANCE DES CHARGES DE GESTION

La maîtrise des frais de gestion et des commissions versées aux intermédiaires est un élément d'une grande importance dans la marche d'une compagnie. Elle permet outre l'augmentation des disponibilités financières, de mener une politique de tarification qui rendrait l'assurance plus accessible au public.

Malheureusement, à l'heure actuelle le niveau des Frais de Gestion et commissions est tel que les ressources susceptibles de faire l'objet de placements s'en trouvent réduites.

Pour la seule branche IARD les commissions et frais généraux ont atteint 44 % des émissions en 1990 (source : rapport FANAF sur la situation du marché sénégalais en 1990). Il est dû surtout à l'importance du commissionnement qui varie entre 20 et 30%.

Il faut soulever à cet effet le fait qu'il n'existe pas souvent dans nos compagnies des règles bien définies et respectées en matière de commissionnement. Et c'est souvent sur des bases occultes qu'il s'opère, en fonction de l'importance de l'intermédiaire et du montant de la prime.

Outre ces commissions, on a les frais de fonctionnement, sans oublier le comportement de certains gestionnaires qui ne distinguent pas souvent biens sociaux et patrimoine personnel.

Le tableau ci après qui montre le pourcentage des frais de gestion IARD dans 10 sociétés de la place est illustratif de la situation décrite.

FRAIS GENERAUX/EMISSIONS IARD	COMMISSIONS/EMISSIONS IARD
38,5 %	12,9%
25,8 %	5,9 %
16,7 %	14,0 %
25,9 %	14,3 %
25,8 %	9,8 %
32,7 %	9,4 %
35,7 %	2,2 %
31,7 %	16,8 %
54,4 %	7 %
9,0 %	16 %

source : (rapport FANAF sur la situation du marché d'assurances sénégalais en 1990

On voit donc que les frais généraux sont élevés en IARD puisqu'on a 8 sociétés sur 10 qui enregistrent des taux de Frais généraux supérieurs à 25 % des émissions annuelles et sur ces 8 sociétés 3 connaissent des taux dépassant 35 %.

Les commissions sont également importantes car cinq sociétés ont des taux supérieurs à 10 % des émissions.

On voit donc à travers ces chiffres qu'une grande partie des ressources est engloutie dans les frais de gestion et avec la dévaluation il faut s'attendre à un maintien de la tendance.

III/ LA SINISTRALITE

Elle constitue une des causes de l'assèchement des ressources. Elle est due surtout à la structure du portefeuille de nos compagnies dominée le plus souvent par l'automobile et la branche transport, branches dont la sinistralité est bien connue.

Cette forte sinistralité fait donc qu'il est difficile pour ne pas dire impossible de constituer un matelas de primes conséquent pour dégager des ressources disponibles à long terme.

C'est ainsi qu'en 1990, la production auto qui est la plus importante a été de près de 7 milliards CFA représentant environ 35 % du marché de l'assurance.

Le rapport S/P en auto est passé quant à lui de 76,98 % à 83,45 % entre 1989 et 1990.

Concernant la branche transport, la sinistralité est passée de 57 à 77% entre 1989 et 1991 (source rapport annuel 1991 de la FSSA). Et c'est même en raison de ces résultats préoccupants que plusieurs compagnies membres de la fédération se sont unies pour mettre en place un instrument de tarification et de couverture commune des risques corps (pool assurance maritime et corps AMCO).

Il faut donc en définitive relativiser cette sinistralité en fonction de la structure du portefeuille des compagnies en place.

Ce sont les sociétés qui exploitent le plus la branche auto qui connaissant la plus forte sinistralité à quelque exception près, les autres ayant dans l'ensemble des taux acceptables de S/P.

Et ces dernières années le marché sénégalais vient encore d'enregistrer de gros sinistres qui viennent obérer davantage l'état de nos ressources financières (Explosion d'ammoniaque à SONACOS, krach de Kafountine, explosion de gaz chez Shell, etc...)

IV/ L'INADAPTATION DES TRAITES DE REASSURANCES

La réassurance en tant que telle n'est pas un mal pour nos compagnies car elle leur a jusqu'ici permis de pouvoir se déployer dans des risques qui dépassaient de loin leur capacité financière.

C'est plutôt les formes de traités, souvent inadaptés, qui font que nos compagnies connaissent chaque année de graves hémorragies financières entravant par là leur politique financière.

En effet ces traités sont élaborés de telle sorte que les soldes ~~soient~~ souvent en leur défaveur.

Cela est dû surtout à la Jeunesse de nos compagnies qui ignorent les formes de traités qu'il leur faut mais aussi à leur situation de faiblesse en tant que demandeur de garantie.

Elles s'en remettent le plus souvent aux réassureurs qui useront de tous les artifices pour gagner dans l'opération. Franchise élevée, cessions de primes calculées sur la base des émissions et non des encaissements, taux de rémunération des dépôts assez élevé par rapport au taux du marché, etc... sont autant de caractéristiques des traités existant sur le marché et qui constituent des facteurs de déséquilibre.

Concernant les filiales, leur réassureur principal est souvent la société mère et leurs traités sont faits de sorte qu'il y ait chaque année un pompage financier énorme. Ce qui réduit le montant des ressources qu'elles devraient pouvoir investir localement.

A côté de cette inadaptation de la réassurance il y a aussi le fait que certaines sociétés font parfois appel à la réassurance quand bien même leur capacité financière leur permettait une plus grande rétention.

On assiste en définitive à une sortie massive de capitaux susceptibles d'être investis localement.

Il est vrai que la réassurance a permis un développement des encaissements car les compagnies ont pu avoir une politique de souscription audacieuse, mais avec une bonne adaptation des traités on arriverait certainement à un meilleur résultat (rééquilibrage de la balance).

La tâche sera difficile dans la mesure où notre position de demandeur de garantie ne nous permet pas à court terme de négocier d'égal à égal avec des réassureurs qui continueront à nous imposer leurs lois.

V/ FAIBLE DEVELOPPEMENT DE L'ACTIVITE D'ASSURANCE EN GENERAL ET L'ASSURANCE VIE EN PARTICULIER

Au Sénégal comme dans la majeure partie des pays membres de la CICA, l'activité d'assurance ne connaît pas un développement considérable.

Certes en terme de chiffre d'affaires le marché sénégalais a connu un bond significatif (1,34 milliards CFA en 1961 à 19,93 milliards CFA en 1993), il n'en demeure pas moins que tout le potentiel assurable n'est jusque là pas exploité par les compagnies. Plusieurs facteurs expliquent ce faible développement.

D'abord, l'assurance souffre au Sénégal d'une mauvaise image de marque.

"L" assurance ? ça ne paie pas du tout " "ça n'est pas sérieux". Ces propos souvent ressortis de la bouche des sénégalais démontrent bien un grand mal dont souffre actuellement cette activité : le manque de confiance du public qui, de surcroît, ignore la vocation socio-économique de l'assurance.

Une autre facteur qui empêche un bon développement de l'activité d'assurance est constitué par la faiblesse des revenus disponibles pour une épargne future.

En effet les dépenses d'assurances ne représentaient en 1993 que 1,3% des revenus (sources : Assur info n° 18 page 17)

Tous ces facteurs expliquent donc le faible développement de l'activité d'assurance et partant le niveau faible des encaissements, réduisant ainsi les ressources susceptibles de faire l'objet de placements.

Une attention particulière doit être accordée à l'assurance vie qui à notre avis peut servir d'un grand levier à la politique financière de nos compagnies.

En effet compte tenu de la durée des engagements, l'assureur vie se trouvent durablement en possession de sommes importantes qui pourraient sous-tendre une politique de placements à long terme plus avantageuse pour lui.

Malheureusement l'assurance vie ne connaît pas un important développement, bien qu'étant une branche en croissance continue.

Outre les facteurs déjà cités, les croyances religieuses constituent un grand frein au développement de la branche vie au Sénégal. A cela s'ajoute le fait que les produits ne sont souvent pas très bien adaptés à notre marché et sont de surcroît très mal commercialisés.

Tous ces éléments que nous venons d'étudier nous ont permis d'appréhender une des difficultés dont souffrent nos compagnies en matière de politique financière à savoir la faiblesse des ressources.

Cependant, à côté de ce problème financier il y a les insuffisances liées à la réglementation et à l'environnement économique qui viennent aussi perturber davantage cette politique financière.

SECTION II) INSUFFISANCES LIEES A LA REGLEMENTATION ET A L'ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE.

I/LA REGLEMENTATION

Dans la majorité des pays africains les placements ou plus généralement des actifs représentatifs des provisions techniques font l'objet d'une réglementation spéciale.

Au Sénégal, c'est le décret N° 63-724 du 18 octobre 1963 publié au JO n° 3641 du 23 novembre 1963, (modifié par le projet de décret n° 79-1179 du 26 décembre 1979 abrogeant et remplaçant l'article 3) qui constitue le texte de base.

Cette réglementation d'inspiration française est vieille de plus de 20 ans et malgré quelques efforts d'adaptation, elle continue à poser d'énormes difficultés aux compagnies qui n'arrivent pas à l'appliquer correctement dans leur grande majorité.

En effet, et nous le verrons tout au long de cette étude, cette réglementation pose beaucoup plus de problèmes qu'elle n'en résout.

Nous nous proposons de voir d'abord le contenu de ce texte avant de voir les insuffisances qu'il comporte et qui empêchent nos compagnies d'avoir une bonne politique de placement.

1.1 - CONTENU DE LA REGLEMENTATION

Le décret admet 3 catégories de placements qui peuvent être représentatifs des provisions techniques.

1.1.1 - les placements admis sans limitation :

ce sont :

- les valeurs d'état
- les avances sur les contrats

1.1.2 - les placements admis dans la limite de 7 % des provisions techniques

ce sont les valeurs jouissant de la garantie de l'état sénégalais.

1.1.3 - les placements admis dans la limite de 24,5% au plus des provisions techniques

ce sont :

- les titres d'emprunt émis par un groupe d'états jouissant de leur garantie ou par un organisme bancaire pour compte d'un groupe d'états, à la condition que les états considérés soient membres de la Conférence Internationale des Contrôles d'Assurance.

- Les parts ou actions des sociétés immobilières
- les prêts en première hypothèque sur immeubles bâtis ou non bâtis situés au Sénégal.

I.2 - INSUFFISANCES DU TEXTE

Outre les difficultés que posent la faiblesse des ressources, des insuffisances liées à une mauvaise conception du texte viennent alourdir davantage la tâche aux compagnies.

Ces insuffisances sont de 3 ordres : la rigidité du texte, la non limitation des primes à recevoir dans leur ancienneté, et enfin la non distinction des placements vie et IARD.

1.2.1 Rigidité du texte

Deux éléments permettent en effet de parler de rigidité : la définition d'un catalogue restreint de placements admis et la détermination d'un pourcentage pour chaque type d'actif. Ces deux éléments font que nos compagnies sont enfermées dans un carcan qui leur empêche d'avoir une certaine marge de manoeuvre, une possibilité d'arbitrage dans la mise en oeuvre de leur politique de placements. Aussi du fait de la définition d'un minimum implicite affecté aux valeurs d'état et leur non limitation, elles sont ainsi obligées de représenter une grande partie de leurs provisions par ces dernières si elles n'arrivent pas à épuiser leurs possibilités de placements dans les autres valeurs.

On oblige ainsi les compagnies à investir dans les valeurs d'état pour un pourcentage qui peut atteindre des proportions alarmantes si l'on sait les difficultés que traverse actuellement le trésor qui tarde souvent à honorer ses engagements.

1.2.2 - Non limitation des primes à recevoir dans leur ancienneté

En effet au niveau de la représentation des provisions techniques, cette non limitation des primes à recevoir dans leur ancienneté et leur pourcentage assez élevé (30 %) introduit une certaine fictivité dans l'actif car les compagnies auront toujours tendance à gonfler ce poste pour être en bonne couverture.

Aussi, étant sûres de pouvoir représenter une bonne partie de leurs impayés, elles ne sont stimulées ni à avoir une bonne politique de recouvrement, ni à procéder à des annulations massives.

Cela réduit donc d'autant la masse des disponibilités financières qui aurait pu faire l'objet de beaucoup de placements.

I.2.3 - Non distinction entre placements vie et IARD

A l'image de bon nombre de législations en Afrique, le code sénégalais n'a pas su distinguer les placements des sociétés vie et IARD.

En effet la nature des engagements respectifs des sociétés IARD et vie demande en effet une couverture différente.

Les engagements des sociétés vie sont généralement connus d'avance et se situent à moyen et long terme. Pour les sociétés IARD les engagements sont à court terme et souvent inconnus au départ. Ces différences dans la nature des engagements font que les besoins en trésorerie diffèrent aussi.

Dans ces conditions, il n'est donc pas certain que le texte sénégalais puisse apporter la réponse aux besoins spécifiques de chacun de ces types de sociétés compte tenu de son uniformité.

Après toutes ces critiques, le moment est donc venu de procéder à des modifications dans la législation dans le sens d'une plus grande liberté et de la définition d'un catalogue plus élargie de placements.

Cependant à côté des ces contraintes d'ordre juridique il y a l'environnement économique de moins en moins reluisante qui rend difficile l'élaboration d'une bonne politique financière.

II/ L'ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE

Il faut d'abord souligner qu'une bonne politique de placement n'est possible que dans un environnement économique qui offre de grandes opportunités d'investissements.

Malheureusement celui dans lequel nos sociétés évoluent reste caractérisé par une morosité dans tous les secteurs.

Il est difficile actuellement de trouver le placement adéquat remplissant à la fois les critères de liquidité, de sécurité et de rentabilité. La majeure partie des entreprises dans lesquels il était possible d'investir sont liquidées ou en voie de liquidation, l'immobilier est en état de crise permanente. et le secteur bancaire tarde encore a retrouver sa santé d'antan.

A cela s'ajoute le fait qu'il n'existe pas de marché financier susceptible de centraliser les offres et demandes de capitaux et d'offrir aux compagnies de meilleures opportunités de placements.

Dans ces conditions il est difficile pour les sociétés d'assurance de mener a bien une bonne politique de placement qui puisse leur permettre de faire face à tout moment à leurs engagements.

Nous venons ainsi de boucler notre analyse des facteurs bloquant à une bonne politique de placements dans nos compagnies qui sont l'insuffisance des ressources et les insuffisances liées à la réglementation et à l'environnement économique.

Cependant il existe à côté de tous ces facteurs, le facteur humain qui est le plus souvent à la base de tous les autres maux dont souffrent nos sociétés.

En effet si nos sociétés traversent des difficultés qui empêchent la réalisation d'une bonne politique financière c'est parce que le plus souvent il y a une mauvaise gestion à la base.

Mauvaise tarification, règles de commissionnement occultes, abus de biens sociaux, etc... sont autant de dérapages qui ne cessent d'obérer les finances des sociétés.

Un autre élément important est celui de l'inexistence dans presque toutes les compagnies de la fonction financière. Elle est confiée généralement au chef comptable ou même au directeur général, personnalités qui n'ont pas souvent la maîtrise des règles de la gestion financière.

Les difficultés sont donc nombreuses et rendent ainsi difficile l'élaboration d'une réelle politique de placement. Nous verrons à travers l'analyse du portefeuille de placements que les sociétés sénégalaises font simplement du pilotage à vue en la matière.

CHAPITRE II

ANALYSE DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS DES COMPAGNIES SENEGALAISES

Devant la rareté des ressources, l'étroitesse de la réglementation, l'environnement économique de crise, il est extrêmement difficile pour les compagnies d'avoir une politique adéquat de placements.

L'analyse du portefeuille des placements permettra de se rendre compte qu'elles ne font en la matière qu'un pilotage à vue dans la mesure où, rarement les critères qui définissent un bon placement sont remplis par ces actifs.

En fait, ces placements sont beaucoup plus guidés par la nécessité de respecter l'obligation de représenter les réserves techniques par des actifs réels que par des considérations de réelle politique financière.

Nous aurions aimé effectuer une analyse chronologique qui permette de voir les options des compagnies à travers le temps. Malheureusement nous n'avons que des données sur les dernières années notamment l'état C5 consolidé du marché en 1992.

L'analyse de cet état nous montre une absence totale de diversité dans la politique de placements, les sociétés n'ayant orienté leurs placements que sur 4 types de valeurs que nous allons étudier dans ce chapitre : les valeurs immobilières, les valeurs d'état, les valeurs garanties, et enfin les dépôts bancaires.

SECTION I) LES VALEURS D'ETAT ET ASSIMILEES

Elles occupent une place de choix dans la réglementation sénégalaise (minimum de 38,5 % des provisions techniques). Elles sont principalement composées de dépôts spéciaux, de bons du trésor, de bons d'équipement et des avances sur police.

Il s'agissait à travers cette primauté de permettre à l'état de drainer l'épargne des compagnies vers des secteurs jugés productifs.

Nous sommes ici dans le seul domaine où les compagnies ont une obligation de souscrire du fait de l'existence d'un minimum implicite de 38,5% des provisions techniques. Il est donc difficile de parler de politique mais plutôt d'une absence de liberté dans la mesure où une politique suppose une possibilité de choix, une certaine latitude dans la direction d'une affaire.

Ce qu'il est donc intéressant de savoir c'est si les sociétés sénégalaises ont tendance ou non à dépasser ce minimum. En plus bref est-ce qu'elles sont attirées par ces valeurs ?

Pour répondre à cette question nous procéderons par une démarche analytique en exposant les éléments statistiques que nous ferons suivre par des commentaires sur les tendances observées.

I/ ELEMENTS STATISTIQUES

Tableau 1 : importance des valeurs d'état dans l'actif
représentatif des provisions techniques
(chiffres en milliers) *

	Montant effectif (A)	TOTAL ACTIF (B)	A/B
1989	12.359.245	44.463.556	17,8 %
1990	12.057.384	49.841.436	24,19 %
1991	13.070.000	54.513.000	23,97 %
1992	10.378.407,573	55.731.363,359	18,62 %

Tableau 2 : représentation des provisions techniques
en valeurs d'état
(chiffres en milliers) *

	Montant réglementaire	Montant effectif	Montant des provisions techniques	% des valeurs d'état sur les PT
1989	14.485.023	12.359.245	37.623.436	33 %
1990	15.594.675	12.057.384	40.335.649	30 %
1991	15.333.000	13.070.000	39.825.000	34 %
1992	15.895.846,512	10.378.407,573	41.287.913,02	25,13 %

SOURCE : tableaux établis à partir des comptes rendus des activités d'assurance en 1990 - 1991 effectués par la Direction des Assurances et les états C4 et C5 consolidés du marché sénégalais fournis par la F.S.S.A

II/ COMMENTAIRES :

L'analyse des 2 tableaux montre les tendances suivantes :

- une importance en valeur absolue des valeurs d'état dans l'actif de nos compagnies
- Une sous représentation par rapport à la norme réglementaire

Quelles sont les raisons qui expliquent ces tendances ?

- Concernant la première tendance qui présente moins d'intérêt pour notre étude, elle s'expliquerait par le fait qu'il existait dans les années 80 un contrôle stricte des compagnies en matière de placements.

Elles étaient ainsi plus astreintes à respecter les réglementations.

C'est seulement avec le gel de leurs avoirs auprès du Trésor qu'il y 'a eu un relâchement pour tenir compte des difficultés éprouvées du fait de cette situation, et par voie de conséquence une diminution progressive des titres d'Etat dans l'actif des compagnies.

Aujourd'hui la grande masse de ces actifs est constituée de titres datant de très longtemps et des intérêts qui s'accumulent de plus en plus.

C'est surtout la sous représentation qui présente un grand intérêt pour notre analyse car elle montre que nos compagnies n'ont pas une politique tournée vers ces valeurs.

Une grandes séries de raisons semblent expliquer cette tendance : les faibles avantages que les compagnies tirent de ces valeurs et l'illiquidité du trésor qui n'arrive pas à honorer ses engagements.

II.1 - faibles avantages des valeurs d'Etat

Au départ les compagnies devraient pouvoir obtenir quelques avantages dont 3 nous semblent intéressants de relever

- une grande rentabilité des dépôts spéciaux
- l'admission des valeurs d'état en paiement d'impôt
- possibilité pour les sociétés étrangères de transférer librement le montant des intérêts et la valeur de remboursement des bons du trésor.

Cependant on s'apercevra à travers l'étude de chacun de ces avantages que seul le second (paiement d'impôt par les intérêts des bons du trésor) est actuellement réalisé, les autres n'étant que théoriques.

II.1.1 rentabilité théorique des dépôts spéciaux

En effet les compagnies ont signé avec l'état une convention de dépôts spéciaux avec une rémunération de 9,5 % brut d'impôts.

Le seul problème au niveau de ces dépôts c'est qu'ils n'ont pas un statut bien établi.

Au départ le seul impôt qui devait s'y appliquer étant l'impôt sur les bénéfices industriels et commerciaux (actuel IS) et les sociétés devront toujours se trouver avec une rémunération intéressante après déduction dudit impôt.

Aujourd'hui on vient cependant d'apprendre que l'ensemble de la profession vient de subir un redressement fiscal en juin 1992, de TPS-TVA sur ces dépôts ce qui crée une perte énorme pour les compagnies.

On risque donc avec une imposition en cascade d'anéantir toute la rentabilité de ces dépôts. Il est donc temps de leur définir un statut pour éviter ces types de désagréments.

II.1.2 - Possibilité pour les sociétés étrangères de transférer librement dans les pays où elles ont leur résidence ou leur siège social le montant des intérêts et la valeur de remboursement des bons dont elles sont porteuses (article 8 du décret N° 68-170 du 17 mars 1965).

Encore faut-il que ces sociétés puissent disposer de ces sommes auprès d'un trésor de plus en plus illiquide

II.1.3 - Possibilité d'utiliser les intérêts des bons du trésor de moins de 3 mois en paiement d'impôt (art 7 décret N° 65-170 du 17 mars 1965).

C'est là le seul intérêt appréciable que les sociétés tirent actuellement de ces valeurs.

Comme on le voit donc les sociétés n'ont globalement pas d'intérêt dans l'acquisition de ces valeurs. A cela s'ajoute le fait que l'état de plus en plus illiquide n'arrive pas à honorer ses engagements.

II.2 - illiquidité du Trésor

C'est l'élément le plus important qui fait que les compagnies ne veulent plus investir dans les valeurs d'état. Cette situation procède d'une crise généralisée de l'état dans presque tous les pays africains en général et au Sénégal en particulier.

Toutes les sommes investies par ces compagnies sont aujourd'hui gelées auprès du Trésor limitant ainsi leurs possibilités de respecter les engagements envers assurés et bénéficiaires de contrat.

La dette de l'état envers les assureurs au titre des dépôts spéciaux s'élevait en 1993 à 8.792 605 777 FCFA. En plus de cela les intérêts sur ces dépôts qui devaient être réglés semestriellement n'ont depuis 1990 fait l'objet d'aucun paiement. Ces dettes échues et non versées portent aujourd'hui sur plus de 1,5 milliard FCFA.

Ces chiffres illustrent bien toutes les difficultés éprouvées par les compagnies dans l'acquisition de titres publics et qui font qu'elles s'en détournent de plus en plus.

Il est donc opportun que l'état leur redonne confiance en respectant ses engagements et en leur offrant beaucoup plus de garantie.

C'est dans ces seules conditions qu'elles seront davantage attirées vers ces valeurs.

Cette nécessité d'accroître sa crédibilité est encore beaucoup affirmée avec l'avènement du code CIMA et le risque de voir ces sociétés se détourner des valeurs émises par les états ayant du mal à éponger leur dette intérieure (si la faculté de la délocalisation de l'art. 335 est utilisée par le Ministre des Finances).

SECTION II) LES VALEURS IMMOBILIERES

Au Sénégal l'immobilier a longtemps été considéré comme une valeur sûre, signe de solidité financière. C'est la raison pour laquelle les assureurs n'ont pas hésité au départ à en faire un bon moyen de représentation de leurs réserves techniques.

Il faut cependant dire que c'est souvent pour accroître leur prestige que les assureurs se sont rués vers cette valeur. Un imposant immeuble est un signe palpable de richesse, une façon de défendre l'image de l'assureur capable financièrement de faire face à tout moment à ses engagements vis à vis de la clientèle.

L'étude des états C4 et C5 montre cette place importante de l'immobilier dans l'actif des compagnies jusqu'à une époque récente (11,3% à 14,7% de l'actif représentatif entre 1989 et 1990). Sur le marché sénégalais seules 5 sociétés n'ont pas d'immeubles dans leur actif.

La critique principale qu'on peut faire à l'endroit des assureurs c'est d'avoir englouti beaucoup de leurs moyens dans l'acquisition de gros immeubles de prestige, le plus souvent des immeubles d'exploitation sans rentabilité aucune.

Actuellement l'immobilier connaît une crise qui est telle que les compagnies se sont détournées de cette valeur qui est devenue peu rentable. C'est ainsi qu'entre 1990 et 1991 les placements immobiliers sont passés de 14,7 % à 9,3% des actifs.

Cette diminution de l'immobilier est due surtout à son illiquidité et sa non rentabilité qui entraînent une baisse des nouvelles acquisitions mais aussi à l'évaluation des immeubles à leur valeur comptable.

I/ ILLIQUIDITE DE L'IMMOBILIER

Cette illiquidité est due principalement à 2 causes : la supériorité de l'offre à la demande et les difficultés de recouvrement des loyers.

I.1 - L'excès de l'offre

Au Sénégal il y a eu un développement de l'immobilier qui a été tel qu'il y a actuellement plus d'offres que de demandeurs.

Cette situation fait que la réalisation d'un immeuble se traduit le plus souvent par une moins value pour le vendeur.

Il ne sert donc plus à rien d'acquérir des immeubles qu'il sera difficile de réaliser en cas de besoin.

I.2 - Recouvrement difficile des loyers

C'est là un grand problème qui alourdit les difficultés de trésorerie de nos compagnies et qui procède de 3 causes principales :

- l'insolvabilité des locataires
- la réticence de certains locataires
- **Procédure judiciaires onéreuses** : au Sénégal la lenteur judiciaire et les frais de justice assez importants font qu'il est souvent difficile aux compagnies de recourir aux voies légales pour le recouvrement des loyers. Cela crée une perte énorme pour les compagnies qui se trouvent ainsi dans l'impossibilité de rentrer dans leurs fonds.

II/ NON RENTABILITE

Au Sénégal l'immobilier connaît un taux de rentabilité extrêmement faible qui est dû à plusieurs facteurs, notamment :

- coût élevé de la construction
- taux d'occupation souvent bas
- impôts fonciers élevés
- baisse des loyers du fait de l'excès d'offre

- frais d'entretien et de réparation assez élevés
- gestion lourde.

III/ L'EVALUATION DES IMMEUBLES A LEUR VALEUR COMPTABLE :

La diminution de l'immobilier dans l'actif peut être expliquée par l'évaluation des immeubles à leur valeur comptable.

En effet la loi sénégalaise permet à l'assureur d'amortir chaque année leurs immeubles et les différents amortissements viendront en diminution de la valeur d'acquisition.

Avec cette méthode d'évaluation on arrive, en l'absence de nouvelles acquisition, à une diminution progressive des immeubles dans l'actif.

Toutes ces raisons font donc que la part de l'immobilier diminue progressivement dans l'actif mettant ainsi les compagnies de plus en plus en sous représentation (-2 978 172 000 en 1991).

Cependant malgré cette crise les compagnies continuent encore de miser sur cette valeur qui représente avec les dépôts bancaires les seules sources de produits financiers actuellement.

SECTION III) VALEURS JOUISSANT DE LA GARANTIE DE L'ETAT :

Dans ce chapitre nous allons d'abord voir quelles sont les valeurs entrant dans cette catégorie (composition) et en second lieu nous verrons quelle place ces valeurs occupent dans l'actif représentatif des réserves techniques ainsi que les secteurs dans lesquels ces actifs existent.

I/ COMPOSITION

En effet selon l'article 2 du décret 63 724 "un arrêté du ministre des finances détermine chaque année les valeurs jouissant de la garantie de l'état sénégalais qui pourront être constituées en placements affectés à la représentation des réserves techniques des sociétés d'assurances".

Malheureusement, il n'existe jusqu'à présent aucun arrêté dans ce sens, ce qui crée ainsi un vide juridique.

En réalité, les valeurs dites garanties sont celles qui ne sont admises en représentation que sur autorisation du ministère des finances qui examine cas par cas les demandes des compagnies.

Elles sont généralement constituées de titres de participations, d'actions ainsi que des titres d'emprunts.

Après ce bref aperçu sur la composition de cette catégorie nous allons maintenant voir la place des valeurs garanties dans le portefeuille d'actif ainsi que les secteurs d'investissement des sociétés d'assurance.

II/ PLACE DES VALEURS GARANTIES ET SECTEURS D'INVESTISSEMENT DES COMPAGNIES D'ASSURANCE

II.1 - Statistiques

Tableau 1 : importance des valeurs garanties dans l'actif représentatif des provisions techniques : (Chiffres en milliers) *

	Montant des valeurs garanties (A)	total des actifs représentatifs (B)	A/B
1989	2 621 859	44 463 556	5,9 %
1990	2 072 167	49 841 436	4,16 %
1991	2 243 000	54 513 000	4,11 %
1992	1 611 033,550	55 731 363,350	2,9 %

Tableau 2 Représentation des provisions techniques en valeurs garanties (chiffres en milliers) *

	montant réglementaire (A)	Montant effectif (B)	Provisions techniques (C)	B/C
1989	-	2.621.859	37.623.436	6,9 %
1990	2.835.396	2.072.167	40.335.649	5,1 %
1991	2.788.000	2.243.000	39.825.000	5,6 %
1992	2.890.153,911	1.611.033,55	41.287.913,02	3,9 %

SOURCE : Tableaux établis à partir des comptes rendus des activités d'assurance en 1990 - 1991 effectué par la Direction des Assurances et les états C2 et C5 consolidés du marché sénégalais fournis par la F.S.S.A

Tableau 3 : Secteurs d'investissements des compagnies sénégalaises
(établi à partir de l'Etat C5 de l'année 1992)

	Valeur des titres détenus dans le secteur	Part sur le montant global en pourcentage	Nombre de sociétés détenant les titres
Tourisme et hôtellerie	478 001 250	29,67 %	4
Secteur Bancaire	563 500 000	34,98 %	9
Réassurance	309 720 000	19,22 %	8
Assurance	40 100 000	2,49 %	2
Textile	1 778 020 000	11,05 %	1
Autres (transport, commerce)	41 692 300	2,59 %	2
TOTAL	1 611 033 550	100 %	-

II.2 - COMMENTAIRES

II.2.1 - Sur la place des valeurs garanties dans l'actif représentatif des provisions techniques

A la lecture des tableaux 1 et 2 on remarque une tendance à la baisse des valeurs garanties dans l'actif de nos sociétés. Non seulement ces valeurs représentent une infime partie dans la couverture (5,9% à 2,9 % de 89 à 92) mais en plus nos société n'ont pas utilisé toutes les possibilités de placements que leur offre la réglementation (3,9 % en 1992 au lieu des 7 % réglementaire)

3 raisons semblent expliquer cette tendance à la baisse

- la non rentabilité des valeurs

La majeure partie des entreprises dans lesquelles les compagnies détiennent des titres connaissent aujourd'hui des difficultés énormes ou même n'existent plus. C'est pour cette raison que nos compagnies se désintéressent de plus en plus à ce type de placement.

Actuellement les entreprises qui distribuent des dividendes ne font pas légion.

Cette année d'après les informations reçues les assureurs n'ont reçu de dividendes que de la BHS et ce ne sont que des dividendes statutaires qui viennent en augmentation de la valeur des actions. Du fait de cette situation il faudra même revoir la valeur au bilan des titres détenus par nos compagnies qui sont en grande partie de non valeurs. Il faut cependant reconnaître qu'une grande partie de responsabilité revient aux assureurs qui n'ont pas su soutenir leurs investissements par des études de rentabilité correctes. Le plus souvent ce sont les relations personnelles ou le copinage qui sont à la base de l'actionnariat de nos compagnies.

- La garantie inexistante de l'état

Le qualificatif "garantie" qui accompagne ces valeurs n'est en réalité qu'une fiction. IL appartient en réalité aux seuls assureurs d'assumer tous les risques des placements qu'ils opèrent sans rien attendre de l'état.

A supposer même que cette garantie existe il serait peu probable qu'elle puisse jouer un jour du fait de la crise que traverse l'état aujourd'hui.

- Absence de marché financier

L'existence d'un marché financier permet aux compagnies non seulement d'avoir une base d'information sur les entreprises le mieux cotées mais aussi, de faire face à tout moment à un besoin de trésorerie par la possibilité de réaliser facilement leurs titres.

Malheureusement un tel espace financier n'existe pas encore au Sénégal ce qui constitue un grand frein à l'investissement.

II.2.2 - Sur les secteurs d'investissement

A la lecture du tableau 3 on s'aperçoit que 3 secteurs ont été privilégiés par nos compagnies. Le secteur bancaire, le secteur touristique et hôtelier et enfin la réassurance.

L'importance du secteur bancaire se justifie surtout par l'importance des investissements dans le capital de Assurbank qui représente environ 59 % du total des valeurs garanties en 1991.

Concernant le secteur touristique et hôtelier, il s'agissait pour les compagnies de soutenir la politique étatique de promotion du tourisme au Sénégal.

Enfin en ce qui concerne la réassurance, c'est sur injonction de l'état que les compagnies ont entendu mettre en oeuvre la volonté de l'état d'accroître la capacité de rétention du marché national (actions SENRE) et sous régional (action CICARE).

On voit donc à travers ces 3 exemples que ce n'est pas la rentabilité qui a toujours présidé aux placements des compagnies. D'autres considérations d'ordre politique sont venues s'y greffer et c'est sans doute ce qui explique que la majeure partie de ces placements se soient soldés par des échecs (ex assurbank.)

Il faut remarquer aussi que nos compagnies n'ont pas diversifié leurs placements en valeurs garanties si l'on en juge par le nombre de secteurs d'activités concernés (7 secteurs).

La leçon à tirer de ces analyses c'est que actuellement les assureurs s'orientent moins vers la participation au capital des sociétés sénégalaises qui sont actuellement non compétitives.

Il est donc d'urgence que l'état sénégalais prennent les mesures idoines pour redorer le tissu économique notamment en payant la dette intérieure et en prenant des mesures fiscales avantageuses.

Le problème majeur de nos entreprises actuellement est celui du financement et les compagnies ont un rôle de premier plan à y jouer.

Elles doivent participer comme l'état et les autres opérateurs économiques à l'effort de redynamisation de l'entrepreneuriat notamment en augmentant leurs parts dans le capital.

Il faudrait cependant que ces investissements soient accompagnés d'études de rentabilité et un bon suivi du fonctionnement des entreprises réceptrices.

C'est dans ces seules conditions que nos entreprises demeureront performants et pourront ainsi offrir aux compagnies de meilleures perspectives de profit dans leurs placements.

SECTION IV) LES DEPOTS BANCAIRES

Dans la législation sénégalaise ces dépôts ne sont pas considérés comme des placements.

En effet aux termes de l'article premier du décret 63-724 "les réserves techniques des organismes d'assurance opérant au Sénégal doivent être représentées à l'actif soit par des espèces en caisse et en banque ou des primes à recevoir, soit par des placements".

On voit donc que le texte fait une distinction entre les placements et les liquidités dans lesquelles se trouvent les dépôts bancaires.

Nous avons cependant choisi de ranger ces dépôts dans la catégorie des placements pour 2 raisons :

- l'inexistence au Sénégal de grandes opportunités de placements fait que les dépôts bancaires constituent le seul recours intéressant pour les compagnies qui en tirent ainsi des revenus assez substantiels. Donc ne pas traiter de ces dépôts comme des placements dans le marché sénégalais viderait notre étude de toute sa substance.

- La seconde raison tient au fait qu'il est difficile d'établir la frontière entre ces dépôts et les placements.

En effet ces dépôts comme les placements sont destinés à produire des revenus aux compagnies.

La seule différence tient au fait qu'ils sont plus liquides et le plus souvent, les auteurs ne font pas la distinction entre placements et dépôts bancaires.

Il faut dire après ces quelques précisions, que l'essentiel de ces dépôts est constitué des dépôts à terme (en abrégé DAT) qui font pour certains compagnies la majeure partie de l'actif représentatif des provisions techniques.

Nous allons donc voir quelle place occupent ces DAT dans cet actif avant de voir les problèmes que rencontrent actuellement les compagnies dans ce domaine.

I/ PLACE DES DAT DANS L'ACTIF REPRESENTATIF DES PROVISIONS TECHNIQUES DES COMPAGNIES SENEGALAISES

Ces dépôts constituent souvent avec les avoirs en caisse une masse importante de l'actif des sociétés sénégalaises.

Le tableau ci-après montre cette place des DAT dans l'actif de la majorité des sociétés (11 sociétés IARD et 6 sociétés VIE) en 1992 (extrait Etat C5 consolidé du marché).

	TOTAL ACTIF REPRESENTATIF DES PROVISIONS TECHNIQUES	MONTANT CAISSE ET BANQUE	POURCENTAGE DANS L'ACTIF
VIE	15 254 400 974	5 075 454 444	33,72%
IARD	40 476 962 385	6 564 866 700	16,21 %
TOTAL MARCHE	55 731 363 359	11 640 321 144	20,88 %

NB : les chiffres concernent ici les avoirs en caisse et en banque car nous n'avons pas pu avoir un état consolidé concernant uniquement la banque.

Nous remarquons donc que les dépôts représentent une grande masse de l'actif représentatif des provisions techniques avec les espaces en caisse - (+ 20%)

Il faut aussi noter que 3 sociétés étrangères totalisent à elles seules 69% des dépôts IARD en 1992 alors qu'en vie c'est une société nationale qui a la plus grande part (51 % des dépôts vie).

Sur le total de 20,88 % la vie détient 9,1 % et les 11,78% restant à l'IARD.

Cette importance des DAT (+20 % de l'actif représentatif) est liée surtout au taux de rentabilité des placements bancaires qui, jusqu'à une époque récente étaient des plus intéressants sur la place financière (environ 8 %) et à leur liquidité qui permet de faire face facilement à un problème de trésorerie.

Cependant, depuis un certain temps on note un manque d'intérêt des compagnies pour ces dépôts dû à des problèmes que nous allons maintenant examiner.

II/ PROBLEMES ACTUELS AU NIVEAU DES DEPOTS BANCAIRES

Ce manque d'intérêt pour les DAT résulte de 2 facteurs: la chute des taux d'intérêt bancaire et le gel des dépôts auprès de certaines banques.

II.1 CHUTE DES TAUX D'INTERET

Cette chute est surtout liée à la situation de surliquidité qui caractérise actuellement le système bancaire. Du fait de cet excès d'offre la banque centrale a fortement diminué ces taux de rémunération. Actuellement Elle a même supprimé le principe de l'acceptation automatique au profit du système de l'appel d'offre.

Ainsi, par effet d'entraînement les banques de dépôt sont obligées de baisser elles aussi leur taux d'intérêt en deçà de ce que leur offre la Banque Centrale.

Actuellement les taux de rémunération des DAT qui sont faibles sur le marché varient entre 2 et 5%.

Cette situation décourage ainsi les assureurs qui continuent cependant à placer leurs avoirs en banque faute d'autres opportunités.

II.2 - GEL DES DEPOTS AUPRES DE CERTAINES BANQUES

Il est vrai que les dépôts bancaires ont jusque là permis aux assureurs de faire face à des difficultés de trésorerie et de récolter beaucoup de produits financiers, force est de reconnaître cependant qu'ils n'ont pas en général été opérés dans des banques solvables.

Ainsi combien sont les assureurs qui ont vu leurs dépôts gelés auprès de banques tombées en faillite ?

L'examen de la situation des avoirs des compagnies auprès des banques en restructuration est révélateur de la situation.

Au mois de septembre 1993 le montant de ces avoirs s'élevait à 2 333 800 358 FCFA et concernait 6 banques en restructuration dont nous nous gardons de citer les noms.

Cette situation a accentué la crise de trésorerie dans laquelle se trouve actuellement nos compagnies en même temps qu'elle détruit la confiance des assureurs à l'égard d'un système bancaire qui tarde à retrouver sa bonne santé.

Pour conclure, nous pouvons affirmer que même si leur rentabilité fait actuellement défaut, les dépôts bancaires représentent des emplois liquides qui permettent aux compagnies de faire face à tout moment à des besoins de trésorerie mais encore faut-il avoir de l'argent à placer ?

Et on risque, du fait de la rareté des moyens financiers, de voir une diminution progressive de ces valeurs à l'actif.

Le constat qu'on peut faire à la suite de cette longue analyse est que nos compagnies ont longtemps observé une politique de placements caractérisée par un certain immobilisme (les mêmes actifs étant souvent reconduits d'une année à l'autre) et tournée vers des valeurs ne répondant pas aux critères qui définissent de bons placements.

Nous avons mis en évidence dans notre premier chapitre l'ensemble des difficultés auxquelles elles ont toujours été confrontées et qui permettent dans une certaine mesure de justifier cette situation.

Certes il y a toujours eu des facteurs de perturbation mais il faut aussi reconnaître que nos assureurs n'ont pas su pendant longtemps faire preuve de créativité, d'esprit d'initiative en matière de politique financière.

Et le fait de retrouver dans les états C5 des compagnies les mêmes valeurs d'une année à l'autre justifie bien cette remarque.

On a longtemps reproché à la réglementation d'être rigide et étroite, mais force est de constater que les compagnies n'ont souvent pas épuisé la "maigre" panoplie d'actifs qui leur est offerte.

On peut citer à cet égard le cas du crédit hypothécaire qui, bien que prévu dans le décret 63.724, n'a pas été souvent utilisé comme placement par elles.

Elles ont plutôt préféré placer leurs avoirs dans les banques qui à leur tour octroient ces prêts et en tirent beaucoup de produits. C'est sans doute cette activité qui a fait tout le succès de la banque de l'habitat du Sénégal (BHS).

Les assureurs en tant que détenteurs de beaucoup de capitaux à long terme auraient pu, au même titre que les banques se lancer dans une telle opération et en tirer des gains.

Outre ce non épuisement des possibilités offertes par la réglementation, les compagnies n'ont aussi pas su effectuer des études de rentabilité qui certainement leur auraient évité beaucoup de désagréments.

Concernant les valeurs garanties par exemple, il est vrai que la situation des entreprises a découragé les assureurs dans ce domaine, mais toujours est-il qu'il existent quelques unes qui font exception et qui, si des études fiables avaient été faites, pouvaient servir de base d'investissement rentable.

Il est donc grand temps que les assureurs tirent les leçons du passé et essayent dans l'avenir de faire preuve de beaucoup plus d'imagination et de rationalisme dans les choix qu'ils feront.

La tâche ne sera pas facile dans un marché de plus en plus morose et une réglementation vieille.

C'est pourquoi, il faut saluer l'heureuse initiative des Etats membres de la Conférence Internationale des contrôle d'assurances d'avoir mis en place un nouvel instrument juridique (Code CIMA) dont l'ambition est entre autres, de favoriser l'émergence d'une réelle politique financière en mettant notamment à la disposition des compagnies un dispositif important d'actifs.

Nous allons donc examiner quel est l'impact de la nouvelle réglementation CIMA sur la politique de placement sans oublier de voir les mesures préalables pour son effectivité.

CHAPITRE III

QUELLES PERSPECTIVES POUR UNE MEILLEURE POLITIQUE DE PLACEMENTS : ANALYSE DU NOUVEAU CODE CIMA ET LES PREALABLES A SA BONNE APPLICATION

Annexe du traité instituant la conférence interafricaine des marchés d'assurances, le Code des assurances est venu offrir un cadre institutionnel visant à assurer une meilleure intégration de ces marchés et une redynamisation de l'activité d'assurance dans la sous région.

Il a été signé le 10 Juillet 1992 par les représentants de gouvernements des 12 pays membres à savoir : le Bénin, le Burkina Faso, le Cameroun, la république centrafricaine, le Congo, la Côte d'Ivoire, la République Gabonaise, le Mali, le Niger, le Sénégal, le Tchad et enfin le Togo.

Il se compose de 5 livres traitant respectivement des matières suivantes

- contrat d'assurance (livre I)
 - les assurances obligatoires (Livre II)
 - les entreprises (livres III)
 - les règles comptables applicables aux organismes d'assurance (livre IV).
- Des agents généraux, courtiers et autres intermédiaires d'assurances et de capitalisation (livre V).

En matière de politique financière le code CIMA a pour unique objectif de venir corriger les insuffisances de la majorité des textes qui existaient jusque là dans les pays membres et plus particulièrement au Sénégal, insuffisances que nous avons déjà relevées dans notre premier chapitre. Aussi, offre t-il de nouvelles perspectives aux compagnies ? Mais comme toute oeuvre humaine il ne saurait être parfait et il faudra lui laisser subir l'épreuve du temps avant de pouvoir juger de son efficacité et de son applicabilité.

Nous allons donc tenter d'une part de faire une analyse du nouveau code notamment de son article 335 réglementant les placements et d'autre part nous verrons les préalables nécessaires a son efficacité dans le contexte sénégalais actuel.

SECTION I) ANALYSE DU CODE CIMA

En matière de politique financière l'article 335 est venu apporter beaucoup d'innovations qui, à terme, pourront permettre aux compagnies d'avoir des actifs répondant mieux à la triptyque sécurité, rentabilité et liquidité, et ainsi de mieux faire face à leurs engagements.

Cependant cette réforme ne va pas sans poser des difficultés à certaines compagnies dont la structure ne permet pas actuellement une application rigoureuse du texte.

Nous allons donc voir quelles sont les avancées de ce nouvel article 335 dans le sens d'une meilleure politique de placements et en second lieu nous verrons quels sont les risques de contraintes pour certaines compagnies de la place.

I / AVANCEES DU CODE DANS LE SENS D'UNE MEILLEURE POLITIQUE FINANCIERE

L'article 335 est une réponse globale à l'ensemble des insuffisances des réglementations de chacun des pays membres, un texte de compromis. C'est ce qui explique toutes les innovations qu'il comporte et qui sont essentiellement :

- la définition d'un catalogue plus élargi d'actifs
- la limitation des valeurs d'état dans l'actif
- Une dispersion plus poussée
- la différenciation des placements IARD et vie
- limitation des primes à recevoir dans leur ancienneté et en quantité
- Une possibilité de délocalisation des actifs.

Ce sont ces 6 points qui feront l'objet de nos développements dans ce paragraphe.

I.1 - Définition d'un catalogue d'actifs plus élargi :

A l'opposé de l'article 3 du décret 63-724, le code CIMA est venu proposer une panoplie d'actifs dans laquelle les compagnies pourront choisir pour effectuer leurs placements. Le législateur veut ainsi faire respecter un principe fondamental en matière financière qui est celui de la diversité des actifs.

Certes elles sont toujours enfermées dans un carcan mais, par rapport à l'ancienne réglementation, celui-ci est beaucoup plus vaste et leur permet ainsi d'avoir plus de liberté, de pouvoir faire des arbitrages entre différents types de valeurs.

C'est ainsi qu'elles pourront désormais placer dans des valeurs émises ou garanties par des organismes tels que la BCEAO, la BOAD, la BAD etc... organismes dont l'objet est le soutien au développement économique et à l'investissement.

I.2 - Limitation des valeurs d'état dans l'actif :

Dans le décret 63-724 les valeurs d'état sont admises sans limitation et pour un montant minimum de 38,5 % des provisions techniques.

Par contre dans l'article 335.1° elles sont admises pour un montant minimum de 15 % et un maximum de 50 %.

On voit donc que le minimum est revu à la baisse et un maximum a été institué par le code CIMA, ce qui constitue un grand ballon d'oxygène pour les compagnies qui n'ont jusqu'ici perçu aucun intérêt dans ces valeurs d'état dont l'absence de liquidité continue d'obérer davantage leurs finances. Ainsi elles pourront désormais utiliser le surplus non consommé par ces valeurs pour effectuer d'autres placements plus rentables et risqueront moins d'être en sous représentation dans cette catégorie.

En appliquant ces nouvelles règles à la situation de nos compagnies en 1992 on aperçoit 2 choses :

- que nos compagnies qui étaient en sous couverture par rapport au décret 63-724 seront en conformité avec la réglementation CIMA car elles auront dépassé le minimum exigé.

- Qu'elles auront ainsi un surplus de 1.717 875 764,5FCFA qu'elles pourront placer ailleurs.

I.3 - Institution de règles de dispersion plus poussées

Le Code CIMA accentue la prudence que doivent observer les compagnies dans leur politique de placements en leur interdisant de mettre tous leurs oeufs dans un même panier.

Cette règle permet ainsi de réduire la vulnérabilité de l'actif qui doit être désormais très diversifié.

Ainsi la chute d'une valeur d'actif aura moins d'impact dans l'équilibre du portefeuille de placements.

I.4 - Différenciation des placements IARD et VIE

Contrairement au décret 63-724, le code CIMA tient compte des spécificités propres à chacun de ces deux types de branches.

Comme nous l'avons précédemment évoqué, la nature des engagements dans ces 2 types de branches appelle des couvertures différentes. C'est ainsi qu'en matière de trésorerie un minimum de 30 % du montant des engagements réglementés est fixé pour les branches IARD alors qu'en vie il est de 25 %.

Le législateur a voulu ainsi répondre au besoin de liquidités plus accentué en IARD dont les engagements se situent beaucoup plus dans le court terme.

On incite aussi aux sociétés vie par cette règle, à avoir plus de placements à long terme qui répondent mieux à la nature de leurs engagements.

I.5 - Limitation des primes à recevoir dans leur ancienneté et en quantité

Contrairement au décret 63.724, le Code CIMA limite la possibilité pour les compagnies de représenter leurs provisions techniques par des impayés éloignés dans le temps.

C'est ainsi qu'en vie elles ne peuvent représenter que de arriérés de moins de 3 mois de date au plus et dans la limite de 20 % des engagements réglementés, alors qu'en IARD seules les arriérés de un an de date au plus sont admis et dans la limite de 30 % des provisions pour risques en cours.

Avec ces nouvelles dispositions on aura désormais une politique de placement plus dynamique car la possibilité de détenir un actif fictif est désormais limitée. Les compagnies devront donc faire preuve de beaucoup plus d'efforts dans le domaine financier pour être en bonne couverture par rapport à la réglementation.

Cependant ces dispositions risquent de perturber dans un premier temps la marche des compagnies si l'on sait le poids important des impayés dans l'actif actuellement. Elles seront ainsi incitées à avoir une politique de recouvrement qui aura un impact certain sur la capacité financière ou bien à procéder à des annulations massives.

I.6 - Possibilité de délocalisation des placements

En effet aux termes de l'art 335 " le ministre en charge du secteur des assurances peut fixer la quotité maximale des actifs représentatifs des engagements réglementés pouvant être placée dans d'autres pays membres de la CIMA sans que cette quotité soit supérieure à 50 %". On voit ainsi, bien qu'étant atténué, que le principe de la délocalisation régionale reste affirmé ici. Les compagnies pourront ainsi, si le ministre le permet, recourir à d'autres actifs situés hors du Sénégal.

Cela risque cependant d'attirer les moyens financiers vers des pays où les rendements sont les plus intéressants, et nous pensons, compte tenu des faibles taux de rentabilité dans notre pays que les pouvoirs publics n'useront pas de cette faculté pour le moment afin de retenir les capitaux sur place.

Dans tous les cas, même s'il n'est pas appliqué, le principe reste acquis et ce serait d'un grand bonheur que nos sociétés puissent un jour diversifier leurs placements sur des valeurs meilleures.

Au terme de cette étude, on peut affirmer que le code CIMA va certainement bouleverser dans le bon sens la politique de placement de nos compagnies. Cependant, il ne va pas sans créer des difficultés à certaines compagnies qui, compte tenu de leur structure auront du mal à l'appliquer tout au début.

II/ DIFFICULTES D'APPLICATION DU CODE PAR CERTAINES COMPAGNIES

Le Code CIMA dans son application risque de poser deux difficultés majeures aux compagnies :

- la première réside dans l'application de la règle de dispersion en matière immobilière.

- la seconde concerne le risque de bouleversement de la politique financière du fait de l'accélération de la cadence de règlement et l'exigence d'un minimum de trésorerie.

II.1 - DIFFICULTES D'APPLICATION DE LA REGLE DE DISPERSION EN MATIERE IMMOBILIERE

Aux termes de l'article 334-4 la valeur au bilan d'un immeuble ou des parts et actions d'une même société immobilière ne peut dépasser 10 % des engagements réglementés.

Si l'on sait que nos compagnies ont souvent investi dans de gros immeubles de prestige qui? pris individuellement, risque de compter pour plus de 10 % des engagements, il y a nécessité de se poser des questions sur l'effectivité d'une telle disposition dans notre pays.

L'article 338-3 prévoit cependant un délai de 3 ans pour se conformer à cette règle. Mais pendant ce temps de transition, il faudra tenter de trouver une solution qui permette de limiter ce type d'actif du bilan des compagnies. Pour notre part nous proposons un système de cessions croisées des titres de

propriétés entre compagnies qui ont de gros immeubles. Ainsi, si une compagnie détient un immeuble qui fait par exemple 18 % des engagements, elle va céder les 8 % à une autre compagnie qui en fera de même. Par ce système, on arrivera à une sorte de copropriété et chaque compagnie se conformera à la règle de dispersion.

II.2 - BOULEVERSEMENT DE LA POLITIQUE FINANCIERE

L'accélération de la cadence de règlement et l'exigence d'un minimum de 10 % de trésorerie obligeront les sociétés à avoir une politique de placements orientée vers des actifs très liquides. Cela aura des conséquences sur les produits financiers qui vont ainsi baisser du fait de la diminution des placements à long terme en principe moins liquides.

En définitive, le code CIMA qui présente bien des avantages pour l'amélioration de la politique financière risque aussi de poser bien des difficultés dans son application.

Toutes ces conclusions ne sont cependant qu'au stade théorique. Il est donc nécessaire d'attendre qu'il soit appliqué pour pouvoir mieux juger de son impact. Mais encore faut-il que certaines mesures préalables soient prises avant son entrée en vigueur pour une meilleure application de l'article 335.

SECTION II) MESURES PREALABLES A UNE BONNE APPLICATION DE LA NOUVELLE REGLEMENTATION SUR LES PLACEMENTS

Par rapport à la situation du Sénégal, l'art.335 risque d'être peu ou pas appliqué si certaines mesures préalables ne sont pas prises.

Parmi ces mesures 3 paraissent essentielles :

- la création d'un marché financier
- le développement de la fonction financière
- le paiement par l'état de la dette intérieure.

I - CREATION D'UN MARCHÉ FINANCIER

le Code CIMA, en faisant référence dans l'article 335.1 à des valeurs inscrites à la côte officielle d'une bourse de valeurs, d'un état membre de la CIMA, pose la nécessité de la création d'un marché financier pour son effectivité.

Cette nécessité avait longtemps été ressentie par les assureurs qui, en l'absence de marché financier ont eu du mal à trouver des opportunités de placements ou même à pouvoir évaluer la qualité des valeurs disponibles faute de cotation.

Donc le Code ne vient qu'entériner cette volonté des assureurs.

Et avec le projet de création d'une bourse de valeurs mobilières au sein de l'UMOA, ce problème sera très vite résolu.

II - DEVELOPPEMENT DE LA FONCTION FINANCIERE

Avec l'avènement du Code et la création d'un marché financier les compagnies auront à gérer une panoplie importante d'actifs et devront en outre avoir une bonne maîtrise des règles de fonctionnement de la bourse. Il est donc opportun que la fonction financière qui jusque là était dévolue au comptable ou au directeur général soit exercée par de véritables spécialistes de la gestion financière.

C'est dans ces conditions qu'elles pourront élaborer une bonne politique de placements et donner à la fonction financière la place qui doit être la sienne dans une société d'assurance qui est celle de soutien à la fonction technique.

3) PAIEMENT PAR L'ETAT DE LA DETTE INTERIEURE

C'est là un préalable important à l'élaboration d'une bonne politique de placements.

Il est regrettable que le code bien qu'ayant diminué la part des valeurs d'état dans la couverture, n'ait pas prévu de dispositions concernant le règlement de cette dette.

Il appartient donc à l'état sénégalais de prendre les mesures nécessaires dans ce sens pour ainsi permettre aux compagnies d'avoir une politique financière conforme à cette nouvelle donne qu'est le Code CIMA.

En conclusion, il faut dire que cette nouvelle législation, si elle est appliquée, pourra redynamiser la politique de placements. Il est donc temps que les compagnies se préparent afin d'assurer la transition entre l'ancienne et la nouvelle réglementation.

La question est cependant de savoir si elles vont faire une bonne application des dispositions de l'article 335.

Est-ce qu'elles ne vont pas trop disperser leurs efforts avec une grande panoplie d'actifs à leur disposition ? Il est difficile de répondre de façon péremptoire à ces interrogations. Toutefois nous pensons qu'il leur sera difficile tout au début de se mouvoir dans une législation aussi ambitieuse si l'on sait qu'elles n'ont même pas pu utiliser le maigre dispositif du décret 63-724, à moins de faire des efforts d'adaptation dont la première étape semble être la création de la fonction financière.

CONCLUSION

A l'issue de cette étude, le bilan ne paraît pas reluisant pour les assureurs sénégalais.

Le moment est donc venu de procéder aux redressements nécessaires afin d'aboutir à une meilleure politique financière.

Su un plan strictement théorique la nouvelle réglementation CIMA semble être une bonne panacée.

En effet, la nouvelle rigueur qui va accompagner l'activité d'assurance avec cette réglementation permettra probablement un assainissement financier des compagnies et une augmentation des ressources susceptibles d'être placées. A cela s'ajoute les innovations apportées par l'article 335 dont nous venons de faire l'exégèse dans le chapitre III.

Cependant une bonne législation ne suffit pas à elle seule pour faire avancer les choses.

Il faudra beaucoup plus de dynamisme de la part des assureurs et une participation plus active des autorités publiques qui doivent prendre toutes les mesures aptes à offrir un meilleur cadre d'investissement aux compagnies.

C'est seulement à ce prix que les compagnies verrons les fruits de la nouvelle législation.

Toutes ces vertus vouées au code ne sont cependant que théoriques. Il est donc nécessaire de laisser le temps faire son oeuvre pour pouvoir dégager les meilleures conclusions et opérer s'il y a lieu, les redressements nécessaires en vue d'une meilleure politique financière.

BIBLIOGRAPHIE

---oOo---

REVUES :

- * Revue d'économie financière
"l'assurance dans la zone franc"
par Jacques le Pape et Yves de Mestier

- * Revue Afrique Assurance n°2

- * Revue assur-Info n° 15
"régime financier du code CIMA"
par Pape amadou NDiaye (Page 12)

- * Revue "l'assureur africain n° 18
-"Rôle économique et financier de l'assurance"
par Bakary Camara (page 11)

- "le marché sénégalais des assurances en 1993 par Mamadou Racine
BATHILY (page 17)

ETUDES :

- * comptes rendu des activités d'assurance effectués par la direction des assurances en 1990 et 1991.

- * Rapport annuel de la fédération Sénégalaise des Sociétés d'Assurance en 1991

ALLOCUTIONS :

* Mr. Maurice Digbeu Kipré sur "la réglementation des placements dans le code CIMA" lors de l'AG de la FANAF à Abidjan en février 1993.

* Mr. Jean François Viala sur "la réglementation des placements dans le code CIMA" lors de l'AG de la FANAF à Abidjan en février 1993.

* Mr. Bernard N'Gbesso Abouo sur le régime financier du Code CIMA à l'AG de la FANAF à Dakar (février 1994).

E R R A T U M

Des coquilles se sont glissées dans ce travail.

- Page "Remerciements" :

Lire (" A tous les assureurs mémoire"

Au lieu de (" A tous les autres assureurs mémoire")

- Page "sommaire"

Chap. I, Section II,2 -"Environnement économique"

au lieu de "environnement économie"

- Compléter chap. II, sect III, 2.2.2.

sur les secteurs d'investissement

- Page 28 : En bas du tableau 2 :

Lire "états C4 et C5"

Au lieu de "états C2 et C5

- Page 31, 3e ligne :

Lire "total du dépôts bancaires en 1992"

au lieu "des valeurs garanties en 1991"