

# le soleil

[www.lesoleil.sn](http://www.lesoleil.sn)

VENDREDI 21 JUIN 2013

43<sup>ème</sup> ANNÉE • N°12920 • ISSN 0850/0704 • 200 F.CFA • ZONE CFA 300 FRANCS

**GABRIEL FAL, PRESIDENT DU  
CONSEIL D'ADMINISTRATION**

**« La Brvm  
accroît  
l'intérêt des  
investisseurs  
et des  
prêteurs »**



PAGES 8 - 9

GABRIEL FAL, PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA BOURSE REGIONALE DES VALEURS MOBILIERES

# « La Brvm accroît l'intérêt des investisseurs et des prêteurs pour des financements directs aux entreprises cotées »

Porté récemment à la tête du Conseil d'administration de la Bourse régionale des valeurs mobilières (Brvm), Gabriel Fal explique, dans cette interview, l'intérêt pour une entreprise d'être à la Bourse. « L'opération d'introduction en bourse pour une société privée permet à l'entreprise de capter des ressources longues à travers l'ouverture de son capital au public », déclare M. Fal. Bref, c'est une opportunité d'attirer les investisseurs pour des financements directs.

Propos recueillis par Malick CISS

**Vous avez été récemment élu à la tête de la Bourse régionale des valeurs mobilières (Brvm) et du Dépositaire central/Banque de règlement (Dc/Br), deux structures centrales du marché financier de l'Uemoa. Qu'est-ce que la Brvm et en quoi consiste sa mission ?**

«La Brvm a pour mission la cotation des valeurs mobilières, la détermination du prix selon l'offre et la demande, l'animation du marché boursier et enfin la promotion du marché. Quant au Dc/Br, ses missions sont relatives à la conservation dématérialisée à la circulation des titres et au dénouement des transactions».

publique et des marchés financiers) et un pôle privé, composé des structures centrales du marché et des intervenants commerciaux. Le Crepmf est l'organe de régulation du marché financier régional (Mfr) et le garant de l'intérêt public. Ses attributions sont d'une part, l'organisation et le contrôle de l'appel public à l'épargne et d'autre part, l'habilitation et le contrôle des intervenants sur le Mfr de l'Uemoa. Les structures centrales sont composées de deux institutions financières spécialisées constituées sous forme de sociétés anonymes : la Bourse régionale des valeurs mobilières (Brvm) et le Dépositaire central/Banque de règlement (Dc/Br). Les intervenants commerciaux qui sont chargés d'animer le marché



**La cotation vous offre une meilleure information, sécurité et transparence sur lesdites actions ainsi que la possibilité de les revendre facilement.**

**En quoi la Brvm constitue-t-elle l'un des mécanismes secondaires du marché des capitaux ? Et comment assure-t-elle cette mission qui lui est dévolue ?**

«La Brvm est une bourse entièrement électronique. Le site central, situé à Abidjan, assure les services de cotation et de négociation. A partir des postes de travail informatiques installés dans leurs locaux, eux-mêmes, installés dans tous les pays de l'Uemoa, les agents des Sociétés de gestion et d'intermédiation (Sgi) peuvent saisir les ordres de vente et/ou d'achat et les soumettre au système de négociation de la Bourse. Le dénouement des transactions de la Brvm est assuré par le Dépositaire central/Banque de règlement (Dc/Br). En effet, le Dépositaire central assure les services de règlement/livraison des titres, fait office de banque de règlement. Les titres inscrits en compte par le Dc/Br sont dématérialisés pour permettre une meilleure circulation et une réduction des risques liés à leur conservation. Ces deux structures centrales sont représentées dans chaque Etat de l'Uemoa par une Antenne nationale de Bourse (Anb)».

**Pourquoi les autorités de l'Uemoa avaient-elles voulu séparer les deux pôles de la Bourse, à savoir le pôle privé et le pôle public ?**

«Conformément aux standards internationaux généralement admis, le principe d'une nette séparation des missions et des responsabilités des divers intervenants est en vigueur au sein de l'Uemoa. Ce choix s'est traduit par la création de deux pôles distincts : un pôle public, constitué du Crepmf (Conseil régional de l'épargne

comprendent : les Sociétés de gestion et d'intermédiation (Sgi), les Sociétés de gestion de patrimoine (Sgp), les Sgo ou Sociétés de gestion d'Opcvm (Organismes de placement collectif en valeurs mobilières et les Banques teneurs de compte/conservateurs (Btcc)».

**Nous savons que la Bourse est organisée avec des Sociétés de gestion et d'intermédiation (Sgi) qui font office de courtiers. Mais avec l'activité des Sgi, comment se fait les achats et les ventes d'actions à la Brvm ?**

«Si, en tant qu'épargnant individuel, vous décidez d'investir une partie de votre épargne dans des actions, il vaut mieux que celles-ci soient cotées en Bourse que non-cotées car la cotation vous offre une meilleure information, sécurité et transparence sur lesdites actions ainsi que la possibilité de les revendre facilement. L'intérêt d'acheter des actions est de profiter des dividendes (à savoir 10 % par an en moyenne pour les actions cotées à la Brvm) et d'encaisser des plus-values à la revente. Or, pour acheter des actions cotées en Bourse vous devez nécessairement ouvrir un compte dans une Sgi. Ce dernier fonctionne un peu comme un compte bancaire où votre Sgi débite le montant de vos achats d'actions et crédite le produit de vos ventes d'actions. Nous comptons aujourd'hui 20 Sgi agréées dans l'Uemoa.

Une entreprise qui cherche à lever des fonds sur le marché financier, soit sous forme d'actions ou sous forme d'obligations doit nécessairement confier le mandat à une Sgi. Suite à cette levée de fonds, les actions sont introduites en Bourse pour faciliter leur négociabilité, c'est-à-dire leur re-

vente. C'est le même principe pour les obligations. Le statut de Sgi agréées au sein de l'Uemoa leur confère non seulement un rôle de courtiers en Bourse, membres de la Brvm, mais aussi une fonction de véritables banques d'affaires. Les Sgi sont à l'écoute des directeurs généraux et des actionnaires d'entreprises cotées et non cotées, pour les assister et les conseiller dans la gestion optimale de leur capital et de leur dette. Pour les sociétés industrielles et commerciales, les Sgi pratiquent le conseil financier, le financement à long terme des investissements, la restructuration financière de la dette, la gestion de fonds de roulement, l'arrangement

des institutionnels locaux. Les grandes banques ouest-africaines, qui comptent pourtant des filiales boursières, ne se bousculent pas pour proposer des placements auprès des clients particuliers. L'objectif est donc de drainer une partie de l'épargne des particuliers vers la Brvm, à l'image de ce qui se passe en Tunisie ou au Maroc. Par ailleurs, nos filiales de gestion d'actifs doivent étendre leur offre en créant d'autres Opcvm afin de proposer aux épargnants tous les niveaux de risque possibles. L'épargnant pourra alors choisir entre un profil prudent, investi surtout en obligations, et d'autres plus agressifs, qui font la part belle aux actions».

**L'accessibilité de la Bourse à tous est un de nos objectifs majeurs. C'est la raison pour laquelle nous encourageons les Sgi à ouvrir des agences commerciales. Ces agences de placement ont pour objectif de commercialiser tous les produits d'épargne auprès d'un large public.**

de facilités de financement d'importation/exportation ainsi que toutes les opérations sur le capital. Il y a deux Sgi agréées au Sénégal, Impaxis Securities et Cgf Bourse».

**Les titres vendus par la Brvm sont-ils ouverts à tous ?**

«L'accessibilité de la Bourse à tous est un de nos objectifs majeurs. C'est la raison pour laquelle nous encourageons les Sgi à ouvrir des agences commerciales. Ces agences de placement ont pour objectif de commercialiser tous les produits d'épargne auprès d'un large public. La clientèle cible sera la classe moyenne, notamment les professions libérales, les commerçants et les fonctionnaires. En fait, j'invite toutes les Sgi de l'Uemoa à s'attaquer à la question de la demande. Il faut dire que la Brvm est fréquentée surtout par quelques fonds d'investissement étrangers et

**En quoi la Brvm représente-t-elle un maillon important dans l'économie de la sous-région ?**

«Dans le marché financier de l'Uemoa, on arrange des émissions, principalement d'obligations, que l'on place auprès d'investisseurs institutionnels qui les conservent pour le rendement jusqu'à terme. C'est un circuit « marché primaire » qui donne assez peu de travail à la Brvm, « marché secondaire », par excellence. Par contre, on a constaté que le réseau de Sgi est très intégré et très efficace, que les institutions de garantie sont extrêmement sollicitées, que le Conseil régional accorde des visas d'appel public à l'épargne, que les agences de publicité de la sous-région deviennent expertes pour faire une campagne de communication sur un emprunt obligataire par appel public à l'épargne, que les banques ont trouvé dans ces

obligations des instruments qui leur permettent de compenser la fin de la rémunération des soldes créditeurs par la Bceao. La vérité est donc que le marché financier de l'Uemoa est actif. Il se développe et forme des spécialistes de la finance. La Brvm, quant à elle, doit continuer à inciter voire inviter les privés et les Etats-actionnaires à ouvrir leur capital au grand public...

Pour moi, l'avenir passe nécessairement par la conquête des épargnants particuliers de la zone Uemoa. En réalité, on ne leur propose que rarement d'acheter des actions ou des obligations et encore moins des placements collectifs comme les Fcp et les Sicav (Sociétés d'investissement à capital variable). En Europe, en Asie ou ailleurs, si vous allez voir votre banquier et que celui-ci constate que vous avez des disponibilités d'épargne sur vos comptes, il va certainement faire rapidement le diagnostic de votre profil d'investisseur et vous proposer des produits financiers et boursiers pour améliorer la sécurité et le rendement de votre épargne. Chez nous, la banque se limitera à vous proposer un dépôt à terme « maison » parce que même si les banques participent activement aux emprunts obligataires pour leur propre compte, elles ne sont pas encore prêtes à proposer ces mêmes produits à leurs clients car elles y voient une concurrence pour leurs dépôts».

**En quoi l'épargne est-elle importante et nécessaire pour les activités de la Brvm ?**

«Dans les huit pays de l'Uemoa, le nombre des épargnants en Bourse, par exemple, ne dépasse pas 200.000 personnes contre plus d'un million au Ghana. Or, je considère que la bonne distribution des produits d'épargne et des titres boursiers au grand public, à travers des réseaux commerciaux, représente le meilleur vecteur de croissance pour la Brvm. Il n'existait pas dans l'Uemoa de Sgi disposant d'agences commerciales. C'est pourquoi certaines Sgi ont décidé

d'ouvrir leurs premières agences de produits d'épargne, ouvertes aux particuliers. En terme d'éducation boursière, je considère que la meilleure école pour un épargnant est tout simplement d'ouvrir un compte titre dans une Sgi et de recevoir les conseils en placement en valeurs mobilières, de prendre sa décision d'acheter un ou plusieurs des titres et ensuite de suivre régulièrement l'évolution de son portefeuille, si petit soit-il. On peut ouvrir un compte même avec quelques dizaines de milliers de francs Cfa».

valeurs ajoutées et d'emplois, les marchés financiers doivent constituer, pour elles, une opportunité de financement à long terme. D'autant plus que les Pme/Pmi africaines n'ont pas un accès aisé au financement de façon générale. C'est pour cette raison que les bourses africaines mettent en place des mécanismes pour admettre, à leur cote, cette catégorie d'entreprises».

#### Et pour le secteur public ?

«Les Bourses sont susceptibles de jouer un rôle déterminant dans la gestion des participations publiques, notamment dans le cadre des privatisations ou à travers la cotation des entreprises à participation minoritaire de l'Etat. L'enjeu étant de permettre aux Etats de se désengager, au terme du processus et au profit de ces entreprises, tout en réalisant des plus-values substantielles et favoriser le développement de l'actionnariat populaire. En effet, l'actionnariat populaire contribue au partage de la richesse et pourrait participer à faire baisser la pression sociale (et économique) tout en améliorant l'ancrage des entreprises dans les pays où elles opèrent. Je pars du principe qu'une privatisation réussie se conjugue entre la cession à un partenaire stratégique d'un bloc majoritaire, l'appel



**La Brvm a atteint, en juin 2013, la somme de 5.380 milliards de FCfa de capitalisation boursière soit plus de 10% du Pib de l'Uemoa. Cela est une performance, mais en deçà de celle requise pour les pays émergents. Que projette de faire la Brvm pour parvenir à ce résultat ?**

«Au terme de l'année 2012, la Brvm a été orientée à la hausse. En effet, les indices Brvm 10 et Brvm Composite ont respectivement enregistré des hausses de 16,12 % avec 184,04 points et 19,95 % avec 138,88 points. La capitalisation boursière du marché des actions a clôturé l'année à 4 031,38 milliards de FCfa, soit une progres-

**” Dans les huit pays de l'Uemoa, le nombre des épargnants en Bourse ne dépasse pas 200.000 personnes contre plus d'un million au Ghana.**

sion de 26,89 %, et celle du marché des obligations a terminé l'année avec une hausse de 19,17 % avec une capitalisation de 831,81 milliards de FCfa. Enfin, la Brvm a servi d'interface à des transactions d'une valeur totale de 145,84 milliards de FCfa (+79 % par rapport à 2011) pour 40,9 millions de titres échangés. Malgré ces résultats encourageants, l'un de nos plus grands défis reste l'accroissement du nombre de sociétés inscrites à la cote du marché des actions de la Bourse régionale.

En effet, l'effectif des sociétés cotées est passé de 35 entreprises, le 16 septembre 1998, à 37 sociétés à ce jour. En fait, 10 sociétés sont rentrées alors que 8 sont sorties de la cote pour diverses raisons, soit une progression nette de 2 entreprises, en plus de 14 années de fonctionnement, ce qui n'est pas un très bon résultat».

#### D'une manière générale, que fait la Bourse pour le développement économique ?

«L'opération d'introduction en bourse pour une société privée permet à l'entreprise de capter des ressources longues à travers l'ouverture de son capital au public ; ses fonds propres se voient ainsi renforcés. Cette sollicitation de l'épargne publique permet à ladite société d'assurer une diversification de ses sources de financement. Par le biais d'une cotation transparente, les sociétés cotées connaissent, de façon permanente, leurs valeurs marchandes. Cela intéresse, en tout premier lieu, les actionnaires initiaux de ces entreprises qui chercheraient à se désengager en faveur d'un ou plusieurs nouveaux actionnaires. Enfin, la visibilité qu'offre la Bourse aux sociétés cotées accroît l'intérêt des investisseurs et des prêteurs pour des financements directs à ces entreprises. Par ailleurs, les Petites et moyennes entreprises (Pme) jouant un rôle important dans les économies, notamment par la création de

public à l'épargne d'un bloc minoritaire, un actionnariat salarié et une introduction en Bourse. Il s'agit, pour les Bourses, d'une part, de permettre que les actions émises soient librement et plus largement échangées et, d'autre part, d'assurer une meilleure valorisation des dites entreprises pour des cessions futures. En se soumettant à cet exercice, plusieurs Etats ont su tirer profit de leurs privatisations. La cession au prix du marché étant très souvent supérieure à celle faite à un prix fixé par le repreneur».

#### Que fait la Bourse régionale des valeurs mobilières pour l'intégration sous-régionale économique ?

«La Brvm est commune aux huit Etats de l'Uemoa : le Bénin, le Burkina Faso, la Côte d'Ivoire, la Guinée-Bissau, le Mali, le Niger, le Sénégal et le Togo. L'intégration des marchés par la Bourse régionale est un succès à la fois politique, institutionnel et technique. A ce titre, elle est, sur le plan international, la seule Bourse multinationale parfaitement intégrée. Ainsi, toute entreprise admise à la cote de la Brvm bénéficie d'une visibilité dans les huit pays de l'Union. Les dernières statistiques consolidées du marché primaire affichent une levée de ressources de 3.026 milliards de FCfa de 1998 à 2012, dont plus de 49 %, soit 1.512 milliards de FCfa, attribuées aux Etats à travers des emprunts obligataires par Appel public à l'épargne».

#### Monsieur le président du Conseil d'administration, vous venez d'arriver avec un nouveau directeur général à la tête de la Brvm. Quels sont vos projets à court, moyen et long terme pour la Brvm ?

«Le Conseil d'administration de la Brvm a retenu des orientations stratégiques et défini, avec la direction générale, des actions à mener visant à faire de la Bourse régionale

une place boursière attractive, compétitive et sécurisée, au service du financement des économies de l'Uemoa. Les orientations stratégiques retenues sont les suivantes : faire entrer la Brvm dans le classement des cinq premières Bourses africaines à l'horizon 2015 avec en ligne de mire Johannesburg, Lagos, le Caire et Casablanca ; accroître la

visibilité régionale et internationale de la Brvm, par le biais notamment d'une meilleure communication et une implication plus grande des Antennes nationales de Bourse (Anb) ; maintenir la Brvm à un haut niveau technologique avec des innovations régulières, comme la cotation en continu dont le démarrage est prévu au cours de l'année 2013.

Je considère que c'est une chance d'être au service des économies du Sénégal et de l'Uemoa. Si, mes compatriotes et les entrepreneurs de notre communauté d'Etats savent se servir à bon escient du formidable atout que représente le marché financier et boursier régional, alors je pourrais dire que j'ai rempli ma mission».