

L'unification de la Bourse des Valeurs Mobilières d'Afrique Centrale (BVMAC) et de la Douala Stock Exchange (DSX) : une opportunité pour le marché financier.



La Conférence des Chefs d'Etats de la Communauté Economique et Monétaire d'Afrique Centrale (CEMAC), a décidé en sa session extraordinaire du 31 octobre 2017, de l'unification des places boursières de Douala et de Libreville, mettant ainsi fin à un long et épuisant débat au sein du marché financier de la sous-région.

Cette mesure a eu pour conséquence le déplacement de la Bourse de Valeurs Mobilières de l'Afrique Centrale (BVMAC), désormais basée à Douala, tandis que le siège de la Commission de Surveillance des Marchés Financiers de l'Afrique Centrale (COSUMAF) reste à Libreville. L'acte final de cet épisode vient d'être pris par la signature le 11 avril 2018 à Brazzaville de l'Accord d'unification des deux marchés financiers.

La problématique de l'intégration financière en Afrique Centrale, une préoccupation ancienne des autorités politiques de la sous-région est ainsi relancée avec grand intérêt. En effet, une étude menée en 1999 sur la création d'un marché financier de l'Afrique Centrale, concluait en la faisabilité et la rentabilité de celui-ci. D'où la décision des Etats membres de la Communauté Economique et Monétaire de l'Afrique Centrale (CEMAC), de la mise en place d'un marché financier sous régional.

Ledit projet qui intervenait dans un double contexte (marqué d'une part par des contraintes nées de l'ajustement structurel des finances publiques et d'autre part, par les contraintes liées à l'endettement extérieur), avait pour ambition de doter cet espace d'un nouvel instrument de financement des économies sous régionales, privilégiant des ressources intérieures, supposées disponibles en abondance et bon marché.

Or, dix ans après le lancement de ses premières opérations, le marché financier de l'Afrique Centrale a eu jusqu'ici du mal à se hisser, en termes de capitalisation ou même de liquidité au niveau de ses concurrents des zones comparables. Il était devenu par conséquent plus qu'urgent pour les autorités monétaires et politiques de prendre des mesures visant à améliorer l'efficacité dudit marché.

Le présent article vise donc à présenter un état des lieux du marché financier sous régional et à expliquer pourquoi et comment l'unification du marché financier pourrait profiter à l'ensemble de la communauté, tout en faisant un détour préalable sur quelques notions sémantiques théoriques.

1. Définitions et intérêt d'un marché financier

De manière générale, le marché financier évoque le lieu dans lequel les personnes physiques, les entreprises, les institutions publiques s'échangent des titres financiers ou autres produits dérivés, à un prix déterminé par le libre jeu de l'offre et de la demande.

Ce marché peut comprendre, en fonction de la complexité des opérations, plusieurs compartiments : le marché des actions, les marchés de la dette (le marché monétaire pour la dette à court terme, le marché obligataire), le marché des changes.

De même, il se décline en deux segments principaux : le marché primaire et le marché secondaire. Le marché primaire est celui dans lequel s'effectue d'entrée la confrontation des offres et des demandes de titres. Le marché secondaire quant à lui, est le lieu où les titres obtenus sur le marché primaire et admis à la cotation, peuvent être échangés en fonction des besoins de leurs détenteurs, assurant ainsi en tout temps la liquidité du marché financier.

Pour employer un langage imagé, on pourrait résumer en disant que le marché primaire est un marché du neuf alors que le marché secondaire est un marché d'occasion.

Il convient de relever tout de même qu'en marge des opérations du marché financier, il se développe dans plusieurs régions (et c'est le cas de la CEMAC) un marché des titres publics à souscription libre dans lequel interviennent seuls les Trésors publics. Ce marché particulier est caractérisé par des émissions de bons et d'obligations du Trésor, au profit du public ou des autres souscripteurs non étatiques. Les bons du Trésor sont des titres d'endettement à court terme

(moins de 6 mois), alors que les obligations du Trésor sont des titres à long terme (généralement plus d'un an).

Théoriquement, la mise en place d'un marché financier présente des avantages pour un Etat ou une région que ce soit au niveau macroéconomique que microéconomique. Le marché financier offre au plan macroéconomique, des opportunités supplémentaires pour le financement des déficits publics, de même qu'il offre plus de marges aux Etats, aux entreprises et aux émetteurs institutionnels, les aidants à conduire leurs politiques d'investissements et à faire face aux besoins de trésorerie. Au plan microéconomique, il améliore quantitativement et qualitativement, l'offre de fonds prêtables à travers la désintermédiation financière.

2. Etat des lieux du marché financier de la BVMAC

2.1 Une organisation dichotomique et complexe

Malgré les recommandations des Chefs d'Etats, le constat fait sur le terrain reste qu'il s'était développé progressivement deux marchés financiers dans la région. Au lieu d'une structure unique, ce sont deux places boursières, l'une basée à Libreville et l'autre à Douala (Cameroun), qui se sont organisées avec deux bourses de valeurs, l'une régionale, la BVMAC et l'autre nationale, la Douala Stock Exchange (DSX) du Cameroun deux autorités de régulation : la COSUMAF au niveau régional et la Commission des Marchés Financiers (CMF) du Cameroun. Le Tableau ci-dessous présente l'architecture organisationnelle de ces deux places boursières.

Architecture organisationnelle des marchés financiers de la CEMAC (source COSUMAF)

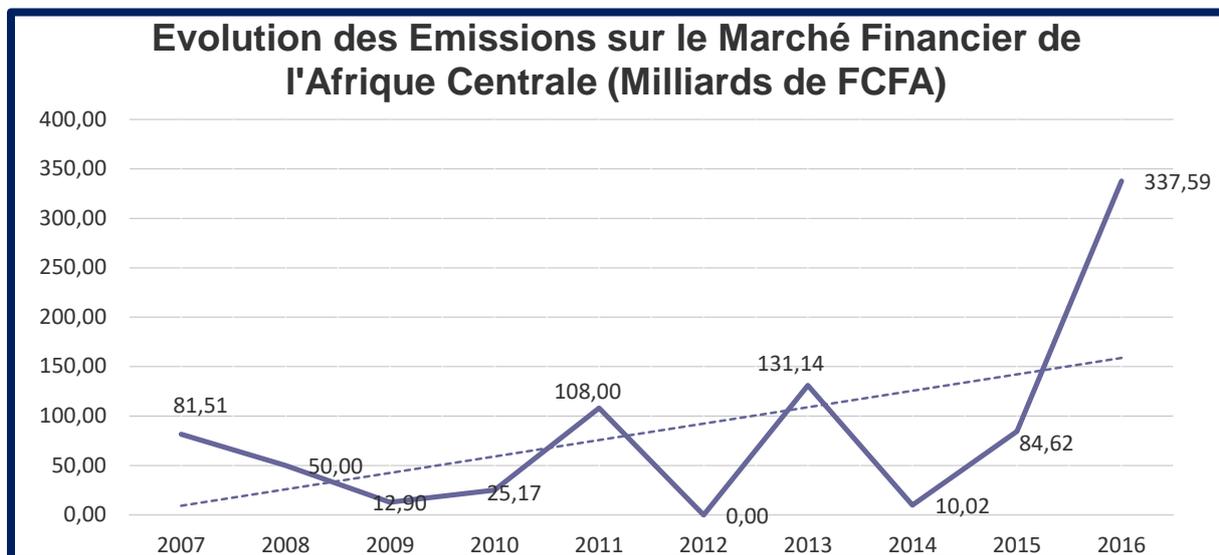
	Marché Financier de l'Afrique Centrale	Marché Financier du Cameroun
1. Autorité de régulation et de tutelle du Marche	COSUMAF (Commission de Surveillance du Marché Financier de l'Afrique Centrale)	CMF (Commission des Marchés Financiers Camerounais)
Composition	Un collège composé de 10 commissaires	Un collège composé de 9 membres

Principales missions	<ul style="list-style-type: none"> - Protéger l'épargne investie en produits financiers ; - Veiller à la qualité de l'information financière ; - Veiller au bon fonctionnement du marché financier. 	
Structures centrales du marché		
	Entreprise de Marché	
	Bourse de Valeurs Mobilières de l'Afrique Centrale (BVMAC)	Douala Stock Exchange (DSX)
	Dépositaire Central	
	Département Autonome de la BVMAC (à titre transitoire)	Caisse Autonome
	Banque de Règlement	
	Banque des Etats de l'Afrique Centrale	SGBC
Principales caractéristiques des marchés boursiers	Titres dématérialisés, marchés électroniques, cotation au fixing, règlement/livraison à T+3, Fonds de garantie du marché.	
Intervenants Commerciaux	Trois sociétés de bourse	Neuf prestataires de services d'investissement
Principales activités des intervenants commerciaux	Monopole de négociation et de placement, teneurs de compte, relations avec les émetteurs, relations avec les investisseurs, mécanisme de garantie des épargnants	

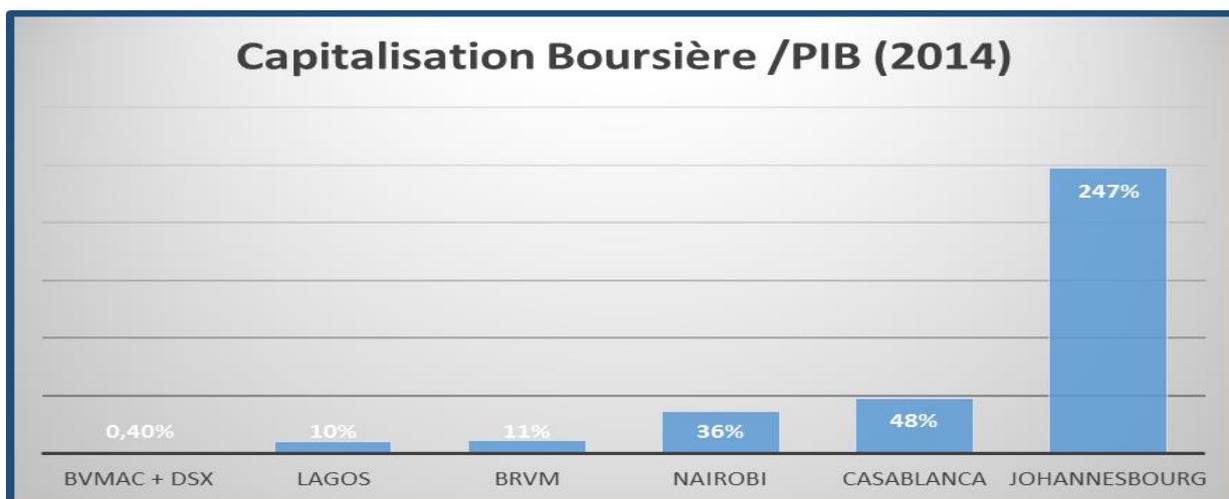
2.2 Malgré quelques avancées : des performances en deçà du potentiel réel du marché

Selon une étude (cabinet Roland Berger), les émissions obligataires restent bien en dessous du potentiel réel évalué à environ 250 milliards de FCFA. Ce dernier prévoit d'ailleurs que la profondeur du marché financier pourrait atteindre 2150 à 2450 milliards de FCFA à l'horizon 2025.

Evolution des émissions sur le Marché Financier de l'Afrique Centrale (Source COSUMAF)



On peut par ailleurs noter ici que l'activité du marché financier de l'Afrique Centrale reste très embryonnaire dès qu'on la compare aux autres places boursières, notamment celles de Lagos, Abidjan et Nairobi.



Source : Rapports annuels des bourses, Banque mondiale

3. Qu'attendre de l'unification des bourses de valeur de l'Afrique Centrale ?

La CEMAC se présente aujourd'hui comme une région dotée d'atouts importants susceptibles de favoriser le développement de son secteur financier, notamment : l'appartenance à une union monétaire unique, l'existence d'une banque centrale unique, tout ce qui conduit à une politique monétaire

commune. Mais aussi, la garantie de convertibilité extérieure du FCFA désormais à parité fixe avec l'euro, l'existence d'un cadre juridique important dans les domaines financiers et d'institutions financières ayant accès à des mandats régionaux, en plus des différents atouts économiques indéniables dont bénéficie cette zone.

Cependant, malgré ces avantages, le secteur financier de la CEMAC reste embryonnaire, peu dynamique, peu diversifié et sous performant. Ces contreperformances semblent s'expliquer par une intégration économique peu aboutie.

C'est en ce sens que la récente décision des Chefs d'Etats est un pas de plus vers l'intégration financière régionale, dans la mesure où elle devrait permettre d'apporter plus de profondeur au marché financier (en mettant fin à sa fragmentation entre les deux principaux pôles financiers de la sous-région), mais aussi, de Développer les opérations financières transnationales, faciliter les procédures, baisser les couts des opérations du marché en profitant des économies d'échelles.

L'unification des places boursières doit aller plus loin et être accompagnées de mesures idoines. C'est pourquoi, tirant les leçons des contraintes propres à la CEMAC, mais aussi de celles tirées des autres processus d'intégration au niveau international, il apparaît nécessaire de mettre en place **un Plan de développement des services financiers de la sous-région**. Ce plan d'action dont l'ambition serait, d'accélérer la convergence du marché financier sous régional, d'améliorer l'offre et la demande de titres, devrait permettre à l'Afrique centrale de tendre à converger vers les zones monétaires et financière concurrentes africaines qui font l'objet d'un très grand dynamisme.

Il reste tout de même que devant les difficultés actuelles du marché financier, les autorités de la CEMAC se trouvent devant une exigence encore plus grande : celle de travailler à accélérer l'intégration régionale car pour que le marché financier puisse atteindre son réel potentiel et avoir des performances comparables à celles des autres marchés, il faut que l'intégration économique matérialisée par la libre circulation des personnes et des biens devienne une réalité.

(*) Par Hugues MBADINGA MADIYA

Directeur Général de la Dette.

Administrateur Economique et Financier Diplômé de l'IEF.

Diplômé de l'Institut d'Etudes Politiques (IEP) Sciences Po Paris.

MBA en Hautes Finances Internationales de l'Institut Français de Gestion (IFG).