



“L’avenir, c’est la conquête des épargnants particuliers...”

GABRIEL FALL (CGF BOURSE)

Gabriel Fall, Administrateur de la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (Brvm) et PDG de la SGI, CGF Bourse, analyse les raisons du manque de dynamisme du marché financier régional et émet des propositions pour un renversement de tendances. Entretien.

Comment comprendre que le marché de la BRVM continue d’être si peu dynamique ?

Plusieurs raisons ont été avancées, en particulier les habitudes d’investissement qui différencient les anglophones des francophones. Après la phase de création, l’entrepreneur anglophone privilégiera le financement du développement de son entreprise par du capital.

A l’opposé, l’entrepreneur africain francophone financera généralement le développement de son entreprise par de la dette bancaire. En fait, les investisseurs francophones se fient à une logique «patrimoniale», de rendement et de conservation illimitée du patrimoine tandis que les anglophones s’appuient sur une logique «financière» de valorisation de leur patrimoine à réaliser dans un délai limité.

Au plan boursier, la différence entre les deux styles d’investissement est très

visible. En effet, sur 17 Bourses des valeurs mobilières que comptait l’Afrique à la fin 2011, seules deux appartiennent à des pays francophones subsahariens : la Brvm pour les 8 pays de l’Uemoa et la Bvmac pour les 6 pays de la Cemac. La capitalisation boursière de la Bvmac est très faible et celle de la Brvm équivalait à 11,5% du PIB des pays de l’Uemoa. Celles des bourses de l’Île Maurice, de Johannesburg, de Lagos et de Nairobi pesaient, respectivement pour 55,8%, 280,4%, 28,6% et 53,7% de leur PIB !

Les SGI qui devaient être les “dynamiseurs” du marché ne pêchent-elles pas par manque de créativité ?

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 très peu de travail à la Brvm, «marché

secondaire». Par contre, on a constaté que le réseau de SGI est très intégré et très efficace, que les garants sont extrêmement sollicités, que le Conseil Régional encaisse des primes d’octroi de visas, 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 leur permettant de compenser la fin de la rémunération des soldes créditeurs par la Bceao. Donc, la vérité est que le marché financier de l’Uemoa est actif, se développe, forme des spécialistes de la Finance mais donne très peu de travail à la Brvm qui n’a d’autre choix que d’attendre des temps meilleurs pour elle, c’est-à-dire quand les privés et les Etats-actionnaires décideront d’ouvrir leur capital au grand public...

Comment entrevoyez-vous l’avenir pour la Brvm ?

C’est certain que les pays francophones sont encore peu développés en matière boursière. C’est culturel, c’est historique, mais ça ne veut pas dire pour autant que les choses ne changeront jamais. 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 obligations et encore moins des placements collectifs comme les FCP et les Sicav. 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.

Regardez, dans les 8 pays de l’Uemoa, le nombre des épargnants en Bourse, par exemple, ne dépasse pas 100 000 personnes contre presque 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 CGF Bourse a décidé en mai 2012, d’ouvrir à Dakar sa première agence de produits d’épargne, ouverte aux particuliers. ■■