

MARCHÉS FINANCIERS — UEMOA & INTERNATIONAL

VOLUME 2 • NIVEAU 2 • INTERMÉDIAIRE

Investir et analyser sur le marché financier de l'UEMOA

*Actions, obligations, OPCVM et construction de porte-
feuille*

Direction de la collection : Martial Kpochan

Édition 2027

Marchés financiers — UEMOA & International

Investir et analyser sur le marché financier de l'UEMOA
Actions, obligations, OPCVM et construction de portefeuille

Volume 2 de la collection — Édition 2027

Dépôt légal : octobre 2026. ISBN : voir la quatrième de couverture.

© 2026 Martial Kpochan. Tous droits réservés.

Le Code de la propriété intellectuelle interdit les copies ou reproductions destinées à une utilisation collective. Toute représentation ou reproduction intégrale ou partielle faite par quelque procédé que ce soit, sans le consentement des titulaires des droits, est illicite et constitue une contrefaçon sanctionnée par les articles L.335-2 et suivants du Code de la propriété intellectuelle.

Avertissement. Cet ouvrage a une finalité exclusivement pédagogique. Il ne constitue ni un conseil en investissement, ni une recommandation d'acheter ou de vendre un instrument financier, ni un avis juridique ou fiscal. Les informations sont à jour au 16 octobre 2026 et proviennent de sources publiques citées en notes ; elles peuvent avoir évolué depuis. Avant toute décision, consultez les textes et publications officiels ainsi qu'un professionnel agréé. Les sociétés et opérations réelles sont citées à titre d'illustration. La collection est indépendante : elle n'est ni approuvée ni parrainée par l'AMF-UMOA, la BCEAO, la BRVM, le DC/BR, UMOA-Titres ni par aucune autre institution citée.

Sommaire

Chapitre 1 — Rappels structurés et cadre réglementaire de l'investisseur.....	13
1. L'architecture du marché en rappels structurés	14
2. Le corpus réglementaire utile à l'investisseur	17
3. La protection de l'investisseur : un dispositif à plusieurs étages.....	20
4. Les obligations de la SGI envers son client	23
5. Réclamations et voies de recours.....	27
6. Comparer les dispositifs : UEMOA et standards internationaux	29
Chapitre 2 — Mathématiques financières appliquées.....	35
1. La valeur temps de l'argent.....	36
2. Taux proportionnels, équivalents et réels.....	38
3. Les conventions de décompte des jours	40
4. Les annuités et les tableaux d'amortissement.....	42
5. Valeur actuelle nette et taux de rendement interne.....	45
Chapitre 3 — Les obligations en profondeur	53
1. L'anatomie d'un emprunt obligataire.....	53
2. Prix pied de coupon, coupon couru et prix plein	56
3. Le taux actuariel et la courbe des taux.....	58
4. Le risque de taux : duration, sensibilité et convexité.....	60
5. Le risque de crédit, le spread et la notation.....	63
Chapitre 4 — Le marché des titres publics de l'UEMOA.....	71
1. Deux compartiments pour une même dette.....	72
2. Les acteurs du marché des titres publics	74
3. Les volumes : un marché en forte croissance	76
4. La mécanique d'une adjudication	77
5. Les emprunts d'État par syndication.....	81
6. Investir en titres publics : points de vigilance	84
Chapitre 5 — Analyse financière de l'émetteur coté	91
1. Les états financiers de l'émetteur coté.....	92
2. Les soldes intermédiaires de gestion	93
3. Les ratios de rentabilité.....	96
4. Les ratios de structure, de liquidité et d'activité.....	98
5. Les spécificités des banques cotées	101

Chapitre 6 — Valorisation des actions	109
1. Les grandeurs boursières de base	110
2. Le coût des fonds propres.....	111
3. La valorisation par les dividendes	113
4. La valorisation par les flux de trésorerie (DCF simplifié)	115
5. La valorisation par les multiples.....	118
6. La synthèse multicritère : le cas d’une banque	120
Chapitre 7 — Information financière et vie boursière	127
7.1 L’information financière, carburant du marché.....	128
7.2 Assemblées générales et dividendes.....	132
7.3 Les opérations sur titres (OST).....	134
7.4 Lire un rapport annuel	138
7.5 Le rapport du commissaire aux comptes	140
Chapitre 8 — Lire une note d’information visée par l’AMF-UMOA.....	149
8.1 Le visa et l’enregistrement : ce qu’ils disent, ce qu’ils ne disent pas	150
8.2 L’anatomie d’une note d’information.....	152
8.3 Les caractéristiques de l’opération.....	154
8.4 Les éléments d’appréciation du prix et du taux.....	158
8.5 Facteurs de risques, litiges et contrôles externes	160
8.6 Calendrier, souscription et vie après l’émission	161
Chapitre 9 — OPCVM : sélection et analyse	171
9.1 Le cadre de la gestion collective dans l’UMOA.....	171
9.2 La valeur liquidative	174
9.3 Les frais : l’ennemi silencieux du rendement	176
9.4 Mesurer la performance et le risque d’un fonds.....	177
9.5 Les documents à lire avant de souscrire	181
Chapitre 10 — Construire un portefeuille	189
10.1 Le point de départ : le profil de l’investisseur	189
10.2 Rendement et risque d’un portefeuille	191
10.3 Diversifier sur un marché concentré	193
10.4 Allocation stratégique, allocation tactique	196
10.5 Le rééquilibrage.....	198
Chapitre 11 — Analyse technique et lecture du marché.....	207
11.1 Principes et débat	208
11.2 Lire un graphique : tendances, supports et résistances	209
11.3 Les moyennes mobiles.....	210

11.4 Les indicateurs de momentum et les volumes	212
11.5 Les limites spécifiques d'un marché à liquidité réduite	214
Chapitre 12 — Fiscalité, frais et suivi de performance	225
12.1 La fiscalité des valeurs mobilières : les principes	226
12.2 Les frais de l'investisseur	229
12.3 Mesurer la performance d'un portefeuille	231
12.4 Le reporting personnel et le tableau de bord	234
 CORRIGÉS DES EXERCICES	
Formulaire	281
Glossaire	295
Sigles et abréviations	315
Bibliographie et ressources	321

Rappels structurés et cadre réglementaire de l'investisseur

Un mardi d'octobre, Mme Adjovi, cadre d'une société de distribution à Cotonou, appelle la société de gestion et d'intermédiation (SGI) qui tient son compte-titres. Elle avait transmis la veille un ordre d'achat d'actions d'une banque cotée. L'ordre n'apparaît ni dans son relevé ni dans un avis d'opéré. Le chargé de clientèle lui répond que « le marché était difficile ». Mme Adjovi veut savoir si elle a des droits, à qui s'adresser, dans quels délais, et ce que la SGI devait faire. Pour lui répondre, il ne suffit pas de connaître la Bourse : il faut connaître les **règles** qui encadrent la relation entre un investisseur et son intermédiaire. Ce chapitre ouvre le livre en posant ce socle. Il rappelle de façon structurée l'architecture du marché financier régional, puis détaille le corpus réglementaire utile à l'investisseur, les obligations des SGI et les voies de réclamation.

OBJECTIFS DU CHAPITRE

À l'issue de ce chapitre, vous serez capable de :

- situer chaque institution du marché financier régional et la hiérarchie des textes qui le régissent ;
- distinguer visa, enregistrement et agrément, et identifier le régime applicable à une opération ;
- expliquer les obligations d'une SGI envers son client (loyauté, information, connaissance du client, exécution, compte rendu) ;
- conduire une réclamation selon la bonne voie et dans les bons délais ;
- comparer le dispositif de l'UEMOA avec les standards internationaux de l'OICV.

1. L'architecture du marché en rappels structurés

Le livre 1 de la collection a présenté les institutions une à une. Le niveau intermédiaire exige de les relier entre elles : qui édicte la règle, qui l'applique, qui la contrôle, qui en subit la sanction.

1.1 Deux unions, un marché

Le marché financier régional couvre les **huit États** de l'Union : Bénin, Burkina Faso, Côte d'Ivoire, Guinée-Bissau, Mali, Niger, Sénégal et Togo¹. Juridiquement, il relève de l'**Union monétaire ouest-africaine (UMOA)** : ses textes de base sont pris par le Conseil des Ministres de l'UMOA, et l'autorité de régulation porte le nom d'« AMF-UMOA ». L'UEMOA, union économique, englobe l'UMOA mais n'est pas l'instance de référence pour le marché financier.

▲ ATTENTION

UEMOA et CEDEAO ne se confondent pas. Le Burkina Faso, le Mali et le Niger ne sont plus membres de la CEDEAO depuis le 29 janvier 2025, mais ils restent membres de l'UMOA et de l'UEMOA². Leurs titres publics continuent d'être émis et cotés sur le marché régional.

1.2 Les institutions et leur rôle

Tableau 1.1 — Les institutions du marché financier régional

Institution	Nature	Rôle pour l'investisseur
Conseil des Ministres de l'UMOA	Organe de l'Union	Adopte le Règlement général, tutelle de l'AMF-UMOA
AMF-UMOA (ex-CREPMF)	Autorité de régulation, siège à Abidjan	Vise les opérations, agréée, contrôle, sanctionne
BRVM	Bourse, SA de droit privé	Organise la cotation et la négociation
DC/BR	Dépositaire central et banque de règlement	Conserve les titres, règle les transactions, paie coupons et dividendes

1. Source : AMF-UMOA, Rapport annuel 2022, § 1.1 « L'AMF-UMOA en bref » (document public).
2. Source : allAfrica, 29 janvier 2025, <https://fr.allafrica.com/stories/202501290287.html> ; BCEAO, communiqué du Conseil des Ministres de l'UMOA du 3 juillet 2026, <https://ns2.bceao.int/sites/default/files/2026-07/CM%2003-07-2026%20-%20communiqu%C3%A9%20de%20presse.pdf>

Institution	Nature	Rôle pour l'investisseur
BCEAO	Banque centrale	Politique monétaire ; règlement des titres publics
UMOA-Titres	Agence régionale	Organise les adjudications de titres publics
Commission bancaire	Superviseur bancaire	Contrôle les banques, y compris celles qui tiennent des comptes-titres

L'**AMF-UMOA** a été créée sous le nom de Conseil régional de l'épargne publique et des marchés financiers (CREPMF) par une Convention signée le **3 juillet 1996**³. Elle a pris son nom actuel le **1er octobre 2022**, en application de la décision n° CM/13/09/2022 du Conseil des Ministres⁴. Sa mission générale est la « protection de l'épargne investie en valeurs mobilières et en tout autre placement donnant lieu à une procédure d'appel public à l'épargne »⁵.

La **BRVM** a été créée le 18 décembre 1996 et a ouvert ses cotations le 16 septembre 1998⁶. Le **DC/BR** assure la conservation centrale et le règlement-livraison. Depuis le **4 décembre 2025**, le cycle de règlement-livraison est passé de J+3 à **J+2**⁷.

3. Source : Convention portant création du Conseil régional de l'épargne publique et des marchés financiers, 3 juillet 1996, art. 1er à 3.

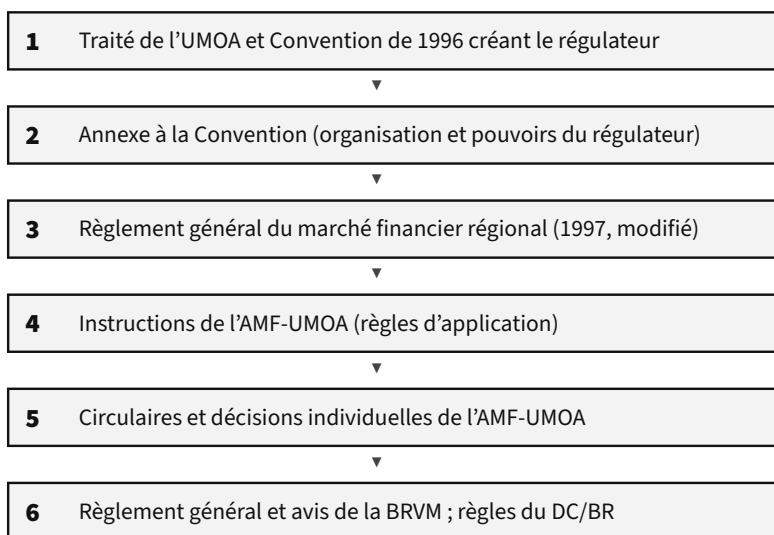
4. Source : AMF-UMOA, Rapport annuel 2022, mot du Président, « Faits marquants », § 1.1, § 1.2 et § 3.1.5.

5. Source : AMF-UMOA, Rapport annuel 2022, mot du Président, « Faits marquants », § 1.1, § 1.2 et § 3.1.5.

6. Source : BRVM, « La BRVM franchit le cap des 20 000 milliards de FCFA », <https://www.brvm.org/fr/mediacentre/actualites/la-brvm-franchit-le-cap-des-20-000-milliards-de-fcfa> ; prospectus de l'eurobond de la République du Bénin du 22 mars 2019, section « Regional Stock Exchange ».

7. Source : Financial Afrik, 5 décembre 2025, <https://www.financialafrik.com/2025/12/05/lumoa-acte-le-passage-au-j2-pour-dynamiser-son-marche-financier/> ; allAfrica, <https://fr.allafrica.com/stories/202511030533.html>

SCHÉMA — LA HIÉRARCHIE DES TEXTES DU MARCHÉ FINANCIER RÉGIONAL



1.3 Visa, enregistrement, agrément : trois mots à ne pas confondre

L'AMF-UMOA intervient selon trois régimes d'opérations financières⁸ :

- l'**appel public à l'épargne** (APE), soumis à **visa** préalable ;
- le **placement privé**, soumis à **enregistrement** ;
- l'émission de **titres publics par syndication**, soumise à **enregistrement**.

S'y ajoute l'**agrément**, qui ne vise pas une opération mais une personne : SGI, société de gestion d'OPCVM, banque teneur de compte, agence de notation, conseiller, apporteur d'affaires.

DÉFINITION — APPEL PUBLIC À L'ÉPARGNE

Selon l'article 1er de l'Instruction n° 36/2009, font appel public à l'épargne les États ou toute autre entité : a) dont les titres sont disséminés au-delà d'un cercle de cent personnes n'ayant aucun lien juridique entre elles ; b) qui recourent à un syndicat de placement ou à

8. Source : AMF-UMOA, Rapport annuel 2022, mot du Président, « Faits marquants », § 1.1, § 1.2 et § 3.1.5.

des procédés de sollicitation du public, notamment la publicité et le démarchage ; c) dont les titres sont inscrits à la cote de la BRVM⁹.

Un émetteur qui sollicite le public sans visa s'expose à la nullité de l'opération : le Règlement général frappe de nullité l'opération réalisée sans visa¹⁰. Les États font exception : l'article 2 de l'Instruction n° 36/2009 dispense de visa préalable « les emprunts émis par un État ou un groupe d'États »¹¹. Leurs émissions par syndication sont **enregistrées**, selon l'Instruction n° 063/CREPMF/2020 (chapitre 4).

◆ DANS L'UEMOA

Le visa n'est pas une garantie. L'Instruction n° 36/2009 impose que toute décision de visa contienne un avertissement précisant que le visa « n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification des éléments comptables et financiers présentés » et qu'il « ne constitue pas une garantie contre le risque de non remboursement des titres »¹². La note d'information de l'emprunt TPBF 6,50 % 2021-2031 reprend une formule équivalente pour l'enregistrement¹³. Lisez toujours ce paragraphe : il rappelle que le risque reste le vôtre.

2. Le corpus réglementaire utile à l'investisseur

2.1 Le Règlement général du marché financier régional

Le texte central s'intitule « Règlement général relatif à l'organisation, au fonctionnement et au contrôle du marché financier régional de l'UMOA ». Il a été adopté par la décision n° 001/97 du Conseil des Ministres de l'UMOA du **28 novembre 1997**¹⁴. Il organise les structures

9. Source : Instruction n° 36/2009 du Conseil régional portant modification et annulation de l'Instruction n° 33/2006 relative à l'appel public à l'épargne au sein de l'UMOA, art. 1er à 4 et art. 8 ; voir aussi l'art. 19 de l'Annexe à la Convention, <https://www.amf-umoa.org/assets/docs/convention/ANNEXE.pdf>

10. Source : Règlement général du marché financier régional, version publiée par l'AMF-UMOA, https://www.amf-umoa.org/assets/docs/general/Reglement_General.pdf (consulté le 16 octobre 2026) : art. 6, 10, 18, 24, 38, 44 à 48, 50, 115, 127 à 132, 140 à 154, 170 à 172. La numérotation provient de la version publiée en ligne et doit être relue sur le texte en vigueur.

11. Source : Instruction n° 36/2009 du Conseil régional portant modification et annulation de l'Instruction n° 33/2006 relative à l'appel public à l'épargne au sein de l'UMOA, art. 1er à 4 et art. 8 ; voir aussi l'art. 19 de l'Annexe à la Convention, <https://www.amf-umoa.org/assets/docs/convention/ANNEXE.pdf>

12. Source : Instruction n° 36/2009 du Conseil régional portant modification et annulation de l'Instruction n° 33/2006 relative à l'appel public à l'épargne au sein de l'UMOA, art. 1er à 4 et art. 8 ; voir aussi l'art. 19 de l'Annexe à la Convention, <https://www.amf-umoa.org/assets/docs/convention/ANNEXE.pdf>

13. Source : Direction générale du Trésor et de la Comptabilité publique du Burkina Faso, Note d'information de l'emprunt obligataire « TPBF 6,50 % 2021-2031 », juin 2021, rubrique « Avertissement ».

centrales (BRVM, DC/BR), les intervenants commerciaux (SGI, sociétés de gestion, conseils, apporteurs d'affaires, démarcheurs), l'appel public à l'épargne, les offres publiques, les franchissements de seuils et les relations entre intermédiaires et clients¹⁵.

Plusieurs dispositions touchent directement l'investisseur :

- les **offres publiques** (OPA, OPE, OPV, OPR) sont soumises à visa préalable ; leur durée minimale est de 30 jours, et une surenchère doit être d'au moins 10 %¹⁶ ;
- les **franchissements de seuils** de 10 %, 20 %, 33,33 %, 50 % et 66,66 % du capital ou des droits de vote doivent être déclarés ; le défaut de déclaration est sanctionné par la privation des droits de vote pendant un an¹⁷ ;
- les **émetteurs cotés** doivent diffuser « de manière la plus large possible » les faits nouveaux susceptibles d'influencer le cours, dès qu'ils en ont connaissance¹⁸.

Une refonte des textes de base (Annexe et Règlement général) a été préparée avec l'appui de la Banque africaine de développement ; le Collège avait rendu un avis favorable en septembre 2021¹⁹. À notre connaissance, à la date du 16 octobre 2026, l'adoption d'un nouveau Règlement général n'est pas confirmée par les communiqués officiels consultés : vérifiez la version en vigueur avant toute citation juridique.

14. Source : Instruction n° 29/2001 et Instruction n° 30/2001 (visas) ; Instruction n° 063/CREPMF/2020 (« Règlement Général n° 001/97 du 28 novembre 1997 »).

15. Source : Règlement général du marché financier régional, version publiée par l'AMF-UMOA, https://www.amf-umoa.org/assets/docs/general/Reglement_General.pdf (consulté le 16 octobre 2026) : art. 6, 10, 18, 24, 38, 44 à 48, 50, 115, 127 à 132, 140 à 154, 170 à 172. La numérotation provient de la version publiée en ligne et doit être relue sur le texte en vigueur.

16. Source : Règlement général du marché financier régional, art. 122 à 125, 164, 168 et 183, https://www.amf-umoa.org/assets/docs/general/Reglement_General.pdf (numérotation issue d'une lecture de la version en ligne, à relire sur le texte).

17. Source : Règlement général du marché financier régional, art. 122 à 125, 164, 168 et 183, https://www.amf-umoa.org/assets/docs/general/Reglement_General.pdf (numérotation issue d'une lecture de la version en ligne, à relire sur le texte).

18. Source : Règlement général du marché financier régional, version publiée par l'AMF-UMOA, https://www.amf-umoa.org/assets/docs/general/Reglement_General.pdf (consulté le 16 octobre 2026) : art. 6, 10, 18, 24, 38, 44 à 48, 50, 115, 127 à 132, 140 à 154, 170 à 172. La numérotation provient de la version publiée en ligne et doit être relue sur le texte en vigueur.

19. Source : AMF-UMOA, Rapport annuel 2022, § 3.2 (relecture des textes de base, avis favorable du Collège le 24 septembre 2021).

Fin de l'extrait

Le chapitre 1 compte 22 pages ; le livre en compte 326.
La suite est disponible dans le livre (Amazon, broché et Kindle)
et dans le cours vidéo correspondant sur natray.org.

Extrait gratuit, réservé à un usage personnel.
Toute reproduction ou diffusion est interdite.