



**CENTRE AFRICAIN D'ETUDES
SUPERIEURES EN GESTION
(CESAG)**



PROGRAMME MASTER EN BANQUE ET FINANCE

Option : Marchés financiers et finance d'entreprise

12^{ème} PROMOTION

Projet professionnel

Thème :

**FAISABILITE DU FINANCEMENT DE
L'IMMOBILIER RESIDENTIEL A COTONOU**

Présenté par :

**M. SEGLA Jack Joseph
*Etudiant en MBF***

Sous la direction de :

***M. GBAGUIDI Ambroise
Enseignant au CESAG***

Juin - 2013

AVANT- PROPOS

Le programme Master en Banque et Finance (MBF) est un programme professionnel bilingue (Français-Anglais) d'étude post universitaire de haut niveau en Banque et en Finance. Créé en 2001, il est le fruit de la collaboration du CESAG, de la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO), de la Banque des Etats de l'Afrique Centrale (BEAC), de la Banque de France, de l'Agence Française de Développement (AFD), de l'Union Européenne, de la Banque Mondiale, du Ministère français des affaires Etrangères et de la Fondation pour le renforcement des Capacités en Afrique (ACBF).

Les partenaires académiques, techniques et financiers sont entre autres la Banque des Règlements Internationaux (BRI), INSEAD de Paris, la NEW York University, l'Université Paris Dauphine, la Bundesbank, l'UEMOA, Thomson Reuters, Bloomberg, le Groupe Ecobank etc.

C'est un programme d'excellence continentale dont le diplôme délivré est le Master en Banque et Finance (MBF).

L'accès au programme se fait sur concours ouvert aux cadres des institutions bancaires et financières, des entreprises privées et des administrations économiques et financières qui aspirent à la maîtrise des instruments financiers, les techniques de mesure et de gestion des risques développés sur les marchés internationaux de capitaux.

A la sortie, le masterien est qualifié pour assumer plusieurs métiers de la banque et de la finance dont :

- ✓ gestionnaire de la trésorerie nationale et internationale,
- ✓ gestionnaire des risques de marchés
- ✓ gestionnaire de portefeuille,
- ✓ opérateur de marché (front office),
- ✓ responsable du front ou back-office ;
- ✓ contrôleur interne ;
- ✓ contrôleur de gestion

Dès 2012, l'obtention du diplôme est sanctionnée non plus par le mémoire, mais par un projet professionnel.

REMERCIEMENT

Mes remerciements vont à l'endroit de :

toute l'administration du CESAG, notamment la coordination du programme Master Banque et Finance, ainsi que tous mes enseignants, pour l'importance et le contenu du savoir dont j'ai bénéficié durant toute cette formation ;

Professeur Boubacar BAIDARI, Coordonnateur du programme Master Banque et Finance puis Directeur Général du CESAG. Vos conseils et soutien m'ont servi ainsi que vos enseignements durant toute ma formation.

Madame Chantal OUEDRAOGO Assistante du Programme MBF, comme une mère, vous avez été disponible et serviable pour nous. Sincèrement merci. Je n'oublie pas M. LEYE;

Monsieur Aboudou OUATTARA, Coordonnateur Adjoint du MBF, mes sincères remerciements pour vos précieux conseils, enseignements et orientation tout au long de cette formation. Trouvez ici les sincères gratitude d'un de vos produits de l'ENSEA;

mon encadreur de projet, M. Ambroise GBAGUIDI, Enseignant au CESAG, qui a consacré de son précieux temps et son savoir pour diriger ce travail. Malgré votre emploi du temps chargé, vous avez accepté de guider avec rigueur mes pas dans la réalisation de ce travail. C'est aussi le moment de vous dire un sincère merci pour les soutiens et encadrements dont vous m'avez gratifié.

Je n'oublie pas M. Lamine SAKHO, Mme Annie SESSOU et chacun des membres du groupe des vingt amis;

Enfin, je veux remercier toutes les familles KETOUNOU, SINGBO, DELE, SEGLA tous mes frères et sœurs ainsi que tous ceux qui me sont chers.

DEDICACE

Je dédie ce travail

∴ A DIEU

∴ A ma Feue mère Georgette DELE SEGLA, pour ton indéfectible amour. Au moment où tes sacrifices ont commencé à porter leurs fruits, il a plu à Dieu de te rappeler à Lui, en ce moment même où je rédige ce document. Que DIEU te garde auprès de lui dans sa Joie et sa Lumière Eternelles.

∴ A mon Feu père Barthélémy K. SEGLA, je ne te remercierai jamais assez pour tout ce que tu fais pour moi ;

∴ A mes défunts frères Florentin et Jean-Paul ;

∴ A mes défunts grand-mères et grands-pères et à tous les défunts de ma famille.

Que DIEU vous garde dans sa Joie et sa Lumière éternelles auprès de LUI.

∴ A mon épouse Dolly qui a su me procurer l'environnement heureux et chaleureux dans lequel je travaille.

∴ A toi Ecénam ; sache que le permanent défi qui t'interpelle à chaque instant de ta vie est de me dépasser en cherchant à connaître toujours plus. Que la vie te sourît et que DIEU t'assiste et te bénisse.

∴ A tous mes frères et sœurs, toute ma famille et tous ceux qui me sont chers.

Que Dieu vous bénisse.

LISTE DES TABLEAUX

Tableau 1: Projets de logement (après 1990) et leur taux d'achèvements	15
Tableau 2 : Schéma des prix de la phase pilote du programme 10 000 logements	17
Tableau 3 : Répartition des revenus mensuels par zone de résidence	19
Tableau 4 : Présentation d'un bâtiment	26
Tableau 5 : Coût du projet.....	35
Tableau 6 : Politique de prix des logements	45
Tableau A1 : Schéma de paiement pour chaque type d'unité de logement du programme 10000 logements	49
Tableau A2 : Effort d'offre de logements économiques par le gouvernement du Bénin et leurs réalisations effectives.....	49
Tableau A3 : Indices de pauvreté monétaire suivant le milieu de résidence	50
Tableau A4 : La pauvreté non monétaire suivant le milieu de résidence	50
Tableau A 5 : Amortissement du crédit.....	50
Tableau A6 : Rentabilité du sous projet location vente	51
Tableau A6 : Evolution du l'indice des prix à la consommation de 2008 à 2011 ...	54

LISTE DES SCHEMAS ET GRAPHIQUES

Schéma 2 : Mécanisme des CDS	30
Graphique 1 : Evolution des indicateurs de rentabilité du sous projet de location de logement.....	36
Graphique 2 : Analyse comparée des prix de vente des logements	37
Graphique 3 : Evolution du taux de rendement réel de l'opération de cession totale des logements selon le nombre d'années.	38
Schéma 1 : Mécanisme de titrisation.....	39

LISTE DES ENCADREES

Encadré 1 : Condition fixées par le gouvernement dans le cadre de la mise en œuvre des 10000 logements.....	16
Encadré 2 : Formule de Black-Scholes.....	32
Encadré A1 : Encadré sur la politique du logement du gouvernement.....	54
Encadré A2 : Typologie des instruments de transferts des risques	55
Encadré A3 : description de SCM.....	56

LISTE DES ACRONYMES ET SIGLES

AGETIP:	Agence d'Exécution des Travaux d'Intérêt Public
AGETUR:	Agence d'Exécution des Travaux Urbains
ANECA	Association Nationale des Entreprises de Construction, de travaux publics et Activités connexes
ANH:	Agence Nationale de l'Habitat
BHB :	Banque de l'Habitat du Bénin
BOA :	Banque Of Africa
BTP :	Bâtiments et Travaux Publics
CDS :	Credit Default Swap
CER :	Contrepartie, d'Exposition et de Récupération (risque de)
CRRH :	Caisse Régionale de Refinancement Hypothécaire
DAS :	Domaine d'Activités Stratégiques
EMICoV:	Enquête Modulaire Intégrée des Conditions de Vie des ménages
FNH:	Fonds National de l'habitat
INSAE:	Institut National de Statistique et d'Analyse Economique
MEHU :	Ministère de l'Environnement, de l'Habitat et de l'Urbanisme
NIMAC	l'Association nationale des importateurs de matériaux de construction
PME :	Petites et Moyennes Entreprises
RGPH :	Recensement Général de la Population et de l'Habitat
SBEE :	Société Béninoise d'Energie Electrique
SONEB :	Société Nationale d'eau du Bénin
SCM :	Société Civile des Moyens
TAF:	Taxe sur Activité Financière
TVA:	Taxe sur Valeur Ajoutée
UEMOA:	Union Monétaire Ouest Africaine

ABSTRACT

In Benin, particularly in the city of Cotonou, the proportion of people living in precarious conditions continues to grow following the urban dynamic and population growth effects. This was one concern that the Beninese Government has initiated and launched several projects and programs of social housing who are struggling to be realized. Among them, is the most recent: the program of 10 000 social housing units available to employees in the private and public sector.

This project aims to i) participate in the real market by offering two hundred and four (204) units, ii) propose a practical and subsequent solution to housing finance, iii) analyze the risks at each stage of implementation as well as services and products to inhibit their effects and finally iv) present conditions of profitability.

To achieve this, we not only explored the housing market sector; identify factors limiting its development and financing. Depending on whether funding, it proves that for the purpose of hiring, rental and lease sales, management tools and hedging vary. Bank financing for the rental housing purposes (rental and leasing ...), it is important to make use of credit derivatives such as securitization and credit default swap contracts (CDS). With regard to housing for the sale of securities, these instruments are of little needed to achieve a good level profitability.

Keywords: housing, credit risk, credit derivatives, securitization, credit default swap

RESUME

Dans les villes du Bénin, en particulier celle de Cotonou, la proportion de personnes vivant dans des conditions précaires ne cesse de croître sous plusieurs effets dont la croissance démographique urbaine. Cette situation a été si préoccupante que l'Etat béninois a initié et démarré plusieurs projets et programmes de construction de logements sociaux qui peinent à être réalisés. Parmi eux se trouve le plus récent : le programme de 10 000 logements sociaux à disposition des employés du secteur privé et public.

Le présent projet a pour objectif de i) participer au marché de l'immobilier par l'offre de deux cent quatre (204) logements, ii) proposer une solution pratique et subséquente aux problèmes de financement du logement, iii) analyser les risques inhérents à chaque étape du processus de mise en œuvre ainsi que des services et produits, pour en inhiber les effets et enfin iv) présenter les conditions de rentabilité.

Pour y arriver, nous avons non seulement exploré le marché du secteur de logement ; identifiez les facteurs limitant à son épanouissement et à son financement. Selon qu'il s'agit du financement, il se révèle que pour des fins de location, location bail et de vente, les outils de gestions et de couverture de risque varient. Pour une banque finançant le logement à but locatif (location et location-bail...), il importe de faire usage des dérivés de crédits tels que la titrisation et les contrats Credit Default Swap (CDS). S'agissant des logements destinés à la cession de titre, ces instruments se révèlent peu nécessaires pour la réalisation d'un bon niveau rentabilité.

Mots clés : logement, risque de crédit, dérivés de crédit, titrisation, credit default swap

SOMMAIRE

AVANT- PROPOS	ii
REMERCIEMENT	iii
DEDICACE	iv
LISTE DES TABLEAUX	v
LISTE DES SCHEMAS ET GRAPHIQUES	v
LISTE DES ENCADREES	v
LISTE DES ACRONYMES ET SIGLES	vi
ABSTRACT	vii
RESUME	viii
INTRODUCTION	1
PARTIE I : LE SECTEUR DE L'IMMOBILIER AU BENIN	6
CHAPITRE I : LES ACTEURS DE L'IMMOBILIER AU BENIN	6
I.1 : LES ACTEURS NON FINANCIERS	6
I.2 LES ACTEURS FINANCIERS	10
CHAPITRE 2 : L'OFFRE ET LA DEMANDE DU LOGEMENT	12
II.1: LES ETAPES DE MISE EN ŒUVRE D'UN PROJET DE CONSTRUCTION DE LOGEMENT .	12
II.2 : L'OFFRE DE LOGEMENTS.....	14
II.3 : DEMANDE ET OCCUPATION DE LOGEMENTS	18
Conclusion partielle	19
PARTIE II : FINANCEMENT DE L'IMMOBILIER A USAGE D'HABITATION	20
CHAPITRE I : FAISABILITE DU FINANCEMENT A USAGE D'HABITATION	20
I.1 : LA TYPOLOGIE DES RISQUES	20
I.2 : FAISABILITE DU FINANCEMENT DE L'IMMOBILIER A USAGGE D'HABITATION.....	23
I.3 : PRESENTATION DES PRODUITS PROPOSES.....	25
CHAPITRE 2 : ANALYSE DE RENTABILITE ET MISE EN ŒUVRE DU PROJET	34
II.1 ANALYSE DE RENTABILITE	34
II.2 : ORGANISATION ET MISE EN OEUVRE DU PROJET	41
Conclusion partielle	46
CONCLUSION GENERALE	47
ANNEXES	49
BIIBLIOGRAPHIE	57
WEBOGRAPHIE	57
TABLE DES MATIERES	58

INTRODUCTION

La terre est l'une des ressources naturelles dont les rapports avec l'homme ont subi une évolution sous l'effet de plusieurs facteurs dont la monétarisation des échanges, l'introduction des produits agricoles d'exportation et l'accroissement démographique.

L'augmentation de la population a entraîné une plus grande pression sur les ressources naturelles. Les jeunes des centres ruraux, en quête de mieux être, sont de plus en plus attirés par les fonctions économiques moins épuisantes en milieux urbains. La population des milieux urbains, ne cesse de croître et l'insuffisance des ressources favorise une croissance de la pauvreté.

Au Bénin, selon les études récentes (EMICoV¹ 2011), la situation de la pauvreté est plus préoccupante en milieux urbains qu'en milieux ruraux et cette impécuniosité affecte toutes les couches de la population active. De plus, habiter "chez soi" est un signe de réussite socioculturelle. Cette logique a conduit une forte proportion de la population citadine de Cotonou à une situation de précarité vis-à-vis du logement ; et pour loger en ville, elle devra payer d'onéreux loyers non réglementés. Par ailleurs, les installations d'habitations précèdent les plans de lotissement ou d'aménagement officiellement approuvés et la propriété foncière est souvent remise en cause pour raison de litiges domaniaux et de décisions de justice. Dans les centres urbains, on peut ainsi observer, de vieux habitats souvent hérités ou même des grabats, appartenant aux ménages à faibles revenus, servir de logement ; ceci ne participe pas à l'amélioration de la qualité du cadre de vie en milieu urbain. Dans la ville de Cotonou, la proportion de personnes vivant dans des conditions précaires s'est accrue de 7,6 points, passant de 13,1% en 2009 à 20,7% en 2011. Il en est de même pour ce qui concerne la

¹ Enquête Modulaire Intégrée des Conditions de Vie

faiblesse des moyens de subsistance qui durant la même période s'est aggravée de 1,96 point pour s'établir à 25,88%².

Cette situation, touchant aussi bien les employés du secteur privé que ceux du secteur public, a d'ores et déjà été la préoccupation de l'Etat. Le taux de réalisation des multiples programmes initiés pour résorber l'acuité du problème de logement, est resté très faible.

La ville de Cotonou, hormis les zones interdites d'habitation que constituent les bas-fonds et les lits de cours d'eaux, est constituée de zones de grandes constructions et d'équipements, zones commerciales et de dortoirs: il s'agit d'anciens quartiers de Cotonou servant jadis d'habitations qui se dépeuplent au profit des activités commerciales. Cette migration s'explique essentiellement par la construction de magasins et d'entrepôts par les commerçants hindous, libanais, pakistanais ou syriens qui les rachètent ou contractent avec les propriétaires déjà à faibles revenus, des baux sur les parcelles.

En plus de chacune de ces zones, se trouvent des zones dortoirs caractérisés par les constructions destinées à l'usage domestique de divers types. Lors du dernier Recensement Général de la Population et de l'Habitation (RGPH3), il a été dénombré à Cotonou cent cinquante-quatre mille trois cent quarante-six (154 346) ménages dont près de la moitié (49%) sont des locataires, et 27% des propriétaires familiaux.

Le plus grand nombre des habitats, soit près de 9 sur 10, ont des toits en tôle ; ce qui témoigne d'une exploitation peu rationnelle des terres et de l'espace dont ont conscience les hommes d'affaires de toutes nationalités. Ces concessions sont louées par près de la moitié de la population de la ville, y compris plusieurs fonctionnaires du secteur public et privé qui y vivent dans des conditions peu confortables. Pour résoudre l'aspect social du problème et pour faire face à la pauvreté d'existence de plus en plus préoccupante, l'Etat, à travers la Déclaration de Politique Nationale de

² INSAE, 2011 EMICOV

l'Habitat, a décidé entre autre, de mettre à disposition du plus grand nombre de la population, des logements décents et à moindre coût et d'offrir des conditions favorables à l'investissement dans l'immobilier dont l'exonération de la Taxe sur la Valeur Ajoutée (TVA) sur l'importation de produits et matériel de construction.

Par ailleurs, l'Etat béninois a initié et démarré plusieurs projets et programmes de construction de logements sociaux, au profit de la population active, qui n'ont pas connu un terme heureux. En effet, des années 1960 à 2010, le taux de réalisation desdits projets, n'a guère excédé les 12%. Le plus récent est celui des 10 000 logements sociaux à disposition des ménages à revenus modestes dans les principales communes du Bénin que sont : Porto-Novo, Parakou et Cotonou.

2- Problématique

Alors que le besoin en bâtiments destinés à l'habitation et au commerce se fait de plus en plus pressant, les efforts de l'Etat béninois pour faciliter l'offre et l'accès aux logements sociaux peinent à prendre. **Quelle solution pour le financement de l'immobilier de logement dans la ville de Cotonou ?**

La réponse à cette question est l'objet de notre projet.

3 - Objectif du projet

Ce projet pourrait être positionné dans une banque commerciale ou une banque de l'habitat. Il vise à proposer pour la ville de Cotonou, des solutions aux problèmes socio-économiques et financiers liés aux logements sociaux qui peinent à être réalisés ; alors que la grande majorité de la population de la ville de Cotonou que sont les employés du secteur privé et public, continue de vivre dans des conditions difficiles quant à leur logement. C'est pour contribuer à la résolution de ce problème, que, le présent projet tenant grandement compte du cadre juridique nécessaire, vise spécifiquement à:

- proposer une solution pratique et subséquente ;

- analyser les risques inhérents à chaque étape du processus de mise en œuvre ainsi que des services et produits, pour en inhiber les effets et enfin ;
- présenter les conditions de rentabilité.

4 - Intérêt du projet

L'intérêt de cette étude, au-delà de son caractère académique, est d'ordre social et économique. Elle intéresse plusieurs acteurs du secteur que sont l'Etat, les employés du secteur public et privé, les banques et les promoteurs d'immobilier.

Plusieurs projets de construction de logements sociaux ont été mis en œuvre par l'Etat béninois mais leur taux de réalisation est resté faible. Le présent projet professionnel participera à la lutte contre la pauvreté d'existence et monétaire et proposera des alternatives à risque acceptable.

De plus, une frange de la population active que constituent les employés des secteurs privés et publics, habituellement soumis au risque de déplacement dû aux mouvements pendulaires entre leurs habitats (location) situés dans des zones péri urbaines à des kilomètres de leur lieu de travail à Cotonou, trouveront un soulagement en se logeant dans des résidences plus adaptées et à proximité de leur lieu de travail. Ceci pourrait contribuer à de meilleurs rendements quant à leurs activités professionnelles.

Par ailleurs, les promoteurs d'immobilier, habituellement soumises à des difficultés financières trouveront de nouvelles solutions à leur préoccupation par la création de ressources à long terme adaptées à leurs activités.

S'agissant des institutions bancaires, le projet professionnel vise spécifiquement à faciliter pour un niveau de risque maîtrisable et diversifié, le recouvrement à moyen terme des fonds investis en proposant à toute personne désireuse d'acquérir des titres de propriété.

5 - Méthodologie

La démarche adoptée dans le cadre de ce projet est qualitative et quantitative. Pour atteindre ses objectifs, elle se déroule en deux étapes. La première consiste en l'analyse documentaire axée sur le diagnostic des précédents projets de construction de logement sociaux ; et la deuxième plus quantitative s'attèle à la présentation de la rentabilité du projet.

Les documents utilisés sont entre autres, ceux produits par les autorités béninoises chargées de l'habitat et de la promotion immobilière, relatifs aux différents projets et programmes de construction de logements sociaux. Aussi seront utilisés d'autres études et mémoires relatifs au secteur pour tenir compte d'une analyse extérieure au secteur.

S'agissant de la présentation de la rentabilité du présent projet, elle procédera à la lumière des risques inhérents aux précédents projets et en présentant deux outils de gestions de risque de crédits, la rentabilité du projet de location et de celui des ventes de logements.

PARTIE I : LE SECTEUR DE L'IMMOBILIER AU BENIN

Pour tout être humain, le besoin de se loger est indispensable. Mais tous les hommes ne jouent pas le même rôle dans la chaîne allant de la demande de logis à la livraison de l'ouvrage. Au Bénin, le secteur de l'immobilier à usages domestiques est animé par plusieurs acteurs que l'on peut regrouper en deux groupes principaux que sont le groupe des acteurs financiers et celui des non financiers.

CHAPITRE I : LES ACTEURS DE L'IMMOBILIER AU BENIN

I.1 : LES ACTEURS NON FINANCIERS

Il s'agit essentiellement de l'Etat, les collectivités locales, les sociétés de Bâtiment et Travaux Publics (BTP), les commerçants de matériaux de construction, les ménages et les hommes d'affaires.

I.1.1 : L'Etat

Offreurs et demandeurs sur le marché formel de l'immobilier, c'est un groupe d'acteurs comprenant, les autorités communales, préfectorales, ministérielles et plus généralement tous ceux qui représentent l'Etat à divers niveaux, dans le domaine foncier et de la construction immobilière. Cette catégorie d'acteurs est la plus en vue en matière de gestion foncière. Elle intervient dans ce domaine à plusieurs niveaux parmi lesquels, on peut citer fondamentalement : les opérations de lotissement, la délivrance des documents fonciers et la perception des taxes sur le foncier. De plus le pouvoir public est le principal acteur au Bénin. En effet, depuis les années soixante, le foncier et l'immobilier ont été la préoccupation majeure des différents gouvernements qui se sont succédé. Celle-ci est matérialisée par plusieurs faits dont les plus marquants sont : la création d'un ministère de l'urbanisme et de l'habitat, la construction de plusieurs édifices d'intérêts publics et la mise en œuvre de plusieurs programmes et projets immobiliers.

Par ailleurs, la volonté de l'Etat Béninois de faire du secteur immobilier un facteur de développement se concrétise entre autres par la viabilisation des espaces et la fourniture des services sociaux et publics ainsi que l'exonération de certaines taxes à l'instar de la TVA, sur l'importation des matériaux de construction.

S'agissant des facilités offertes par l'Etat Béninois à l'investissement dans l'immobilier, on peut citer l'exemple de la loi des finances en vigueur qui, dans son chapitre X au titre 6 de l'article 293 2 : « *Sont exonérées de la taxe sur les activités financières (TAF), les opérations de prêts consentis par les banques aux entreprises de construction de logements économiques ou sociaux agréées comme telles et dont les prix de référence sont fixés par les pouvoirs publics* ». Aussi, d'autres facilités dont l'exonération de taxes dont la Taxe sur la Valeur Ajoutée (TVA) sur l'importation de produits et matériel de construction, en vue d'encourager la construction des logements, ont-elles été accordées.

De plus, cette volonté de l'Etat est passée à l'acte avec la création par décret n° 2008-511 du 08 septembre 2008, de l'Agence Foncière de l'Habitat (AFH) dont l'objectif est de mettre à la disposition des salariés des administrations publiques et privées, des logements à des prix modérés accessibles au plus grand nombre. Aussi, l'Etat béninois, bénéficie-t-il du soutien des institutions internationales pour la promotion de l'habitat. Il faut remarquer que les populations de la ville de Cotonou, qui ont manifesté le désir d'obtention de logement dans la ville de Cotonou, n'ont pu être satisfaites, les logements ayant été construits à des dizaines de kilomètres dans les arrondissements de Houédo et d'Abomey-Calavi dans le département de l'Atlantique.

I.1.2: Les importateurs et fournisseurs de matériaux de construction

Il s'agit des personnes morales ou physiques spécialisées dans la commercialisation de matériaux de construction que sont le fer, les tuiles, les marbres, les carreaux, le ciment Premiers bénéficiaires des exonérations de accordées par l'Etat Béninois, ces opérateurs peuvent importer à moindre coût leurs marchandises. Au nombre de ceux-ci peuvent être citées les

sociétés de production de ciment que sont Cimbenin et la Société des Ciment d'Onigbolo.

Il faut signaler que d'importants potentiels en matériaux de construction tels que le bois, le sable lagunaire, le gravier, la latérite, le calcaire et les roches volcaniques à perte de vue dans le département des collines devraient épargner de l'importation de certains produits de construction immobilière.

I.1.3 : Les sociétés de BTP, les promoteurs et les artisans

Maîtres d'œuvre des édifices, bâtiments et travaux publics, ils peuvent être regroupés en trois (3) catégories que sont les entreprises multinationales, les entreprises et sociétés nationales et les artisans nationaux.

Les firmes multinationales interviennent très fréquemment pour la réalisation de grands travaux publics à savoir : la construction de bâtiments et travaux, des routes, des égouts, des retenues d'eau et des forages de puits. Elles sont souvent adjudicataires des grands travaux publics. Jusqu'à lors apanage des groupes européens (Satom, Colas, Lafarge...), ce groupe de sociétés multinationales des BTP initialement composé exclusivement des sociétés européennes est rattrapé par des sociétés Chinoises. Ce sont elles les plus gros clients des banques pour les produits et instruments financiers. Elles font souvent appel à la sous-traitance locale pour la réalisation de certains travaux.

A côté de celles-ci se trouvent les promoteurs immobiliers. Ils initient des investissements immobiliers, des achats de biens immobiliers et font du conseil dans le secteur. Ils sont d'un rôle déterminant dans la promotion immobilière au Bénin. Dans le cadre de ce projet, ils constituent une importante cible, car ils possèdent les moyens de procéder à des investissements à longs termes.

Les entreprises et sociétés nationales : ce sont des entreprises nationales intervenant également dans les mêmes secteurs que leurs concurrents internationaux. Il s'agit entre autres des deux agences d'exécution : Agence d'Exécution des Travaux Urbains (AGETUR) et l'Agence d'Exécution des

Travaux d'Intérêt Public (AGETIP)... Elles font plus appel à des Petites et Moyennes Entreprises (PME) et sont par la même occasion, de fortes utilisatrices de main d'œuvre locale dans la réalisation des travaux.

Les petites et moyennes entreprises : au plancher de la hiérarchie des sociétés et entreprises du BTP, ce groupe concerne les entreprises formelles et régulièrement inscrites au registre de commerce d'une part et celui des entreprises informelles. Ce groupe d'acteurs est souvent sollicité en tant que sous-traitants pour la réalisation de grands travaux. Le sous-groupe des informels est généralement constitué d'artisans (maçons, coffreurs, menuisiers, soudeurs etc...). Ils se sont constitués en trois grandes organisations professionnelles que sont : l'Association Nationale des Entreprises de Construction, de travaux publics et Activités connexes (ANECA), l'Association nationale des importateurs de matériaux de construction (NIMAC) et l'Ordre National des architectes et Urbanistes. En plus des promoteurs d'immobiliers se trouvent les acquéreurs immobiliers.

I.1.4 : Les acquéreurs d'immobiliers

A côté des promoteurs, se trouvent le grand groupe des ménages ou des employés du secteur privé et public, qui intéresse particulièrement le présent projet. Ce groupe d'acteurs qui, dans l'exercice de leur profession, préfèrent en général résider non loin de leur lieu de travail situé généralement à Cotonou.

Au Bénin, en raison du faible niveau des salaires et des exigences des Institutions Financières, très peu de personnes font recours aux banques pour l'acquisition de parcelle et la construction de leur logement. Le moyen financier le plus usité est la tontine³. Selon le revenu et le nombre de

³ Une tontine est un système informel d'épargne et de prêt (de groupe) dans lequel des personnes se faisant mutuellement confiance se réunissent pour s'aider à épargner et prêter de l'argent aux membres du groupe. Les principes directeurs qui le sous-tendent sont: la confiance mutuelle, la solidarité de groupe, le choix aléatoire du bénéficiaire d'un prêt. La tontine peut être en espèces ou en nature. Quand la tontine est en espèces, un montant convenu d'argent est rassemblé à une période régulière (soit tous les mois ou toutes les deux semaines, etc.) par tous les membres. Le produit de toutes les contributions est ensuite prêté à un membre du groupe choisi au hasard. Cela continue jusqu'à ce que chaque membre ait reçu un prêt. La tontine peut ensuite continuer sur de nouvelles bases ou s'arrêter.

participants, il faudra attendre des années pour s'offrir un logement dont la construction se fait par des maçons qui n'ont aucune qualification et dont la pratique est souvent au grand dam du respect des normes en la matière. Le présent projet, permet aux acquéreurs de jouir pleinement de leur investissement et de ne plus attendre le soir de leur carrière ou de leur vie pour vivre dans des conditions décentes. De plus, au-delà d'être utilisateurs de logements, certain ménages pourront en détenir des parts de propriétés. En effet, sur 10 employés interviewés, plus de 7 souhaitent, s'ils en avaient les moyens, investir dans l'immobilier pour des fins de location. Le présent projet vient donc à point nommé pour ces acteurs, non seulement pour des fins de logement mais aussi pour satisfaire leur souhait d'investisseur.

I.2 LES ACTEURS FINANCIERS

Au Bénin, outre les acteurs non financiers que représentent, l'Etat, les sociétés de BTP et ouvriers, les promoteurs et les ménages, le secteur de l'immobilier est animé par des acteurs financiers que sont : les Banques commerciales dont la Banque de l'habitat qui offrent des crédits logements à leurs clients, les compagnies d'assurance, l'Etat et les institutions internationales et régionales.

I.2.1 : Les Banques commerciales

Au nombre de douze (12), elles offrent des gammes variées de produits dont les crédits à la consommation, crédits à courts terme, des crédits à long terme et assistent financièrement les Petites et Moyennes Entreprises et Industrie (PME, PMI) dans la mise en œuvre de leurs activités. Font également partie de leurs produits, les crédits logements et les financements des BTP.

S'agissant des crédits logements, les banques exigent en amont soit une garantie pouvant leur permettre de couvrir les risques encourus, soit des années de cotisations régulièrement versées sous forme d'épargne. Une fois le crédit mis en place, le souscripteur, devra continuer le remboursement, peu importe que le projet objet de la demande de crédit soit réalisé ou non.

Aux fournisseurs, importateurs de matériaux de construction et personnes morales intervenant dans le secteur de l'immobilier, elles offrent des produits

financiers tels que le crédit documentaire, les découverts, les crédits à court terme et les crédits à moyen et long terme. Pour les crédits en général, plus d'importateurs ou de promoteurs des grands projets sollicitent les services des agences et fonds de garanties tels que le FONAGA et le SOAGA.

I.2.2 : La Banque de l'Habitat du Bénin et autres partenaires financiers

La banque de l'habitat du Bénin (BHB) met à disposition de ses clients (les personnes physiques) plusieurs produits dont les crédits épargne logement à travers l'ouverture dans ces livres le Compte Epargne Logement (CEL), et le Plan Epargne Logement (PEL)⁴ au profit de ses clients qui en ont manifesté le désir et qui remplissent les conditions d'éligibilité.

Par ailleurs, il est à noter la création en 2010 de la Caisse Régionale de Refinancement Hypothécaire (CRRH-Uemoa) qui a accordé le 24 Aout 2012 un montant de 12,5 milliards Cfa à neuf banques de l'Union dont Orabank, BOA et la Banque de l'Habitat du Bénin. Les ressources sont mises à disposition, à un taux de 6,10% net d'impôts sur dix ans. L'objectif visé est de permettre aux banques bénéficiaires d'octroyer des concours sur 10 ans aux particuliers.

I.2.3 : Les compagnies d'assurance

Agents économiques à forte capacité de financement, le Bénin en compte à ce jour plus de quinze. Certaines telles que Africaine des Assurances, dans la recherche des opportunités et la réduction des risques, diversifient leurs activités et investissent dans l'immobilier. En effet, elles rachètent des immeubles ou prennent des parts de capital dans des entreprises immobilières. Elles feront l'objet d'un intérêt particulier dans la cadre de ce projet.

A ce groupe sont associées entre autres les maisons de pension, les offices de sécurités sociales.

⁴ Voir conditions en annexes

CHAPITRE 2 : L'OFFRE ET LA DEMANDE DU LOGEMENT

Au Bénin, deux principaux créneaux sont empruntés pour animer le marché du logement. Il s'agit du formel et de l'informel qui sont respectivement dominés par l'offre étatique et celle fournie par les ménages. De plus l'offre informelle du logement est de loin plus importante que celle organisée par l'Etat en matière de satisfaction des demandes.

II.1: LES ETAPES DE MISE EN ŒUVRE D'UN PROJET DE CONSTRUCTION DE LOGEMENT

Comme pour tout projet de développement, formellement, trois (3) phases sont indispensables pour la réalisation d'un projet. Il s'agit de la phase de conception, la phase de mise en œuvre et la phase de l'évaluation des résultats.

II.1.1 la conception

Bien que ne faisant pas partie intégralement ni conventionnellement de l'activité bancaire, cette phase mérite une attention particulière de la part de toute institution ambitionnant financer un projet immobilier.

Etude socio culturelle : elle vise à se rassurer de l'adéquation entre les besoins réels et l'offre du projet en respect des habitudes, us et coutumes des populations cible. En effet, pour une population dont le centre d'intérêt est à Cotonou et ayant une appétence à la résidence dans cette ville, mais ayant en majorité un revenu mensuel assez faibles, il importe d'adapter le produits des projets aux demandes existantes. Il est donc risqué de proposer des appartements de 3 à 4 pièces à plus de 60% de la population de la ville de Cotonou dont les salaires sont inférieurs à 150 000 FCFA et occupant des appartements de 2 pièces.

Etudes techniques : les études techniques concernent celle du sol, l'étude architecturale, les types de construction, le processus et calendrier de réalisation dans les délais et l'évaluation des coûts des investissements.

Analyse financière et économique : elle permet d'identifier le type de financement préférentiel, la rentabilité économique et financière par la maîtrise des coûts,

les comptes de production et d'exploitation prévisionnelle, ainsi que les comptes de résultats.

II.1.2 : La réalisation

Etape de matérialisation de la conception, cette phase concerne la planification opérationnelle la budgétisation, le Suivi et le contrôle.

La planification : il s'agit de définir les principales activités (pour éviter les allongements de délai). Il consiste à identifier le chemin critique : la suite cohérente des activités et tâches à réaliser sans le moindre retard, car tout retard d'achèvement d'une quelconque tâche rallonge la durée de la réalisation voire hypothèque la mise en œuvre du projet.

La budgétisation : elle consiste à affecter à chaque activité les ressources nécessaires à sa réalisation. Il en découle ainsi le budget de tout le projet ainsi que le plan de décaissement ou de consommation de crédit. Le risque couru à cette phase est une surévaluation, une sous-évaluation ou un dépassement des montants alloués.

Le Suivi et le contrôle : c'est le gouvernail du projet. Il se base sur les données régulièrement et continuellement collectées. Il permet à l'aide des indicateurs objectivement vérifiables préalablement définis, de s'assurer que les normes de construction (dosage, délais...) sont respectées conformément aux prescriptions. Cette étape se résume à la gestion et le pilotage du projet.

II.1.3 : L'évaluation

Elle permet à terme de s'assurer que des mois et des années après la livraison des locaux, si les objectifs et besoins de la population en matière de logement sont atteints. Elle peut permettre de ressortir les résultats du projet en termes d'effets et/ ou d'impacts.

Chacune de ces étapes présente des adhérences au risque : ce sont les risques externes à la banque dans le cadre du financement de l'immobilier à usage domestique. Il est donc indispensable pour une banque désireuse

d'investir dans ce secteur de pouvoir identifier et gérer les risques internes et externes associés.

II.2 : L'OFFRE DE LOGEMENTS

II.2.1 : L'offre de logements par les ménages

Sur le marché du logement, le principal moyen d'acquisition de logement est l'autopromotion, et trois types d'étapes sont généralement franchies pour y parvenir.

L'auto-construction ou l'autopromotion est la construction des logements par les ménages eux-mêmes. En milieu urbain, la plupart des ménages à faibles et moyens revenus qui s'offrent une maison, logent d'abord en location. Et pendant ce temps, épargnent (par le biais de tontine) jusqu'à ce que les ressources financières nécessaires pour l'acquisition d'une parcelle de terrain dans les zones péri urbaines soient réunies. Toujours avec les mêmes moyens, les ressources sont mobilisées et les logis sont bâtis souvent avec des matériaux précaires en attendant le lotissement et la viabilisation des zones. Et après un certain temps une fois le lotissement et les services sociaux (eau, électricité, routes) réalisés après des années voire des décennies, les constructions peuvent être faites en matériaux définitifs. Du fait que le lotissement peut prendre des années (parfois plusieurs décennies), des ménages vivent dans des installations informelles. Toutefois, en raison du coût relativement élevé des logements sur le (petit) marché formel du logement, la plupart des ménages n'ont pas d'autre choix que d'utiliser cette stratégie d'auto construction, l'offre la plus répandue au Bénin. Mais il n'existe pratiquement pas de statistiques sur la part de l'auto construction dans l'offre totale de logements mise sur le marché.

II.2.2 : L'offre formelle de logements

Cette catégorie d'offres est assurée par l'Etat et par le biais des partenariats public-privé. Elle est ancrée sur la politique actuelle du logement qui a été adoptée en 2005 et qui constitue désormais le cadre de toute action en matière de logement et d'habitat. La réhabilitation prévue du Fonds National

de l'Habitat (FNH), la création de l'Agence Foncière de l'Habitat (AFH) et le nouveau programme de 10 000 logements procèdent également de ce cadre.

De 1990 à ce jour, un total de neuf (09) projets et programmes de logements ont été initiés. Mais comme l'indique le tableau ci-dessous, aucun d'entre eux n'a excédé un taux de réalisation de 30%.

Tableau 1: Projets de logement (après 1990) et leur taux d'achèvements

Date de démarrage	Projet / Programme	Nombre d'unités de logement planifiées	Nombre d'unités de logement construites	Taux de livraison
1992	Projet de 500 logements de moyen standing de SOBEPRIM	500	78	16%
1992	Projet Initial Cité Houéyiho	1000	149	15%
1995	Projet Cité Houéyiho (Phase II)	300	82	27%
1999	Projet Gase Immobilier	80	23	29%
2001	Programme de logements économiques de Betsaleel Building Group	1042	253	24%
2001	Programme de logements de Benin Kasher	600	16	3%
2001	Proiect Arconville	10 000	210	
2006	Programme de logements économiques de Servax-Group	13,500	NA	NA
2008	Programme de 10.000 logements économiques (Phase I)	2100	930 attendus en août 2011	44%

Source: Ministère de l'Environnement, de l'Habitat et de l'Urbanisme (MEHU, 2008) et calculs de l'auteur

II.2.3 : Le cas spécifique des 10 000 logements

Programme de type logement subventionné, il vise l'offre de 10 000 logements économiques (dont 5000 pour Cotonou et environs) répartis sur toute l'étendue du territoire national. Dans sa phase pilote, 2 100 unités de logements sont prévues pour être réalisées en 2008 et achevés en 2009, sous la conduite de l'Agence Foncière de l'Habitat et du Fonds National de l'Habitat (FNH). Ce dernier est créé depuis 1985 mais non fonctionnel à ce jour. Pour la réalisation de cette phase pilote, un financement initial d'environ 26 milliards de francs CFA a été mis en place par l'émission de bons de trésor et la contribution directe de la banque de l'Habitat (BHB) et la Banque Atlantique⁵. Si cette information est réelle, c'est une erreur de la part de l'Etat d'avoir emprunté à court terme (émission de bons du trésor sur le

⁵ Joachim BOKO, 2011, Aperçu sur le financement du logement au Bénin

marché monétaire) pour financer une opération de long terme (location – vente de logements sociaux). L'Etat aurait dû emprunter plutôt à long terme pour fournir sa contribution en émettant un emprunt obligataire sur le marché financier.

Encadré 1 : Conditions fixées par le gouvernement dans le cadre de la mise en œuvre des 10000 logements

Les conditions fixées par le gouvernement pour faciliter la mise en œuvre du programme des 10.000 logements économiques sont les suivantes:

- la disponibilité des terrains pour le logement
- l'immatriculation des terrains à bâtir avec un titre officiel
- le soutien du gouvernement à travers la viabilisation des sites (eau et assainissement, électricité, téléphone, routes, etc.)
- la rigueur et la transparence dans la vente des logements construits
- l'exonération fiscale des intérêts sur les dépôts à terme afin d'encourager la formation de ressources à long terme auprès des banques partenaires
- l'exonération des acheteurs de maison du paiement de la taxe sur activité financière (TAF)⁸
- un prix forfaitaire fixe par type de logement
- la mise en œuvre par les banques, de mécanismes spécifiques et plus facile sur les questions de garanties et d'assurance-crédit.

⁸ La TAF s'applique à toutes les transactions par les banques (y compris les prêts hypothécaires), les bureaux de change et les autres institutions financières, sauf celles (les transactions) qui ne sont pas liées spécifiquement au commerce des valeurs mobilières et de l'argent. Le taux de la FAT est de 10% et s'applique au montant brut avant impôt des intérêts, commissions et autres rémunérations perçues par les banques et institutions financières (extrait de la Loi de Finances 2009)

⁹ Le tableau des prix a changé depuis 2008, comme suit: 8,9 millions de francs CFA (17.980 US\$) pour un F2; 11 millions de francs CFA (22.222 US\$) pour un F3 et 12,8 millions de francs CFA (25.859 US\$) pour un F4 sur tous les sites, sauf pour un, la ZOPAH (l'une des zones d'habitation les plus chères) du site de la commune d'Abomey-Calavi. Sur le site ZOPAH, le schéma des prix est le suivant: 11,5 millions de francs CFA (23.232 US\$) pour un F2; 13,5 millions de francs CFA (27.273 US\$) pour un F3 CFA 15,9 millions et francs (32.121 US\$) pour un F4. En conséquence, l'apport minimum des acheteurs de maison a été révisé à la hausse à 25% du coût du logement.

Source: MEHU (2008)

Force est de constater que les 500 logements faisant initialement partie des désirs manifestés par la population de la ville de Cotonou, ont été érigés dans les arrondissements d'Abomey-Calavi et de Houèdo à plus de 10 kilomètres de Cotonou. Cette situation résout peu la préoccupation manifestée par les populations concernées, de résider à proximité de leur lieu de travail. Si hier, ces populations préféraient effectuer quotidiennement les mouvements pendulaires de dizaines de kilomètres entre les domiciles en zones périurbaines (Allada, Abomey-Calavi, Ouidah, Pahou, et Porto–Novo) et les lieux de travail en ville, depuis le dernier trimestre de l'année 2012, ce trajet leur est devenu plus onéreux. En effet, avec la suppression de la vente de l'essence frelatée (communément appelé Kpayo en langue locale), les ménages sont contraints de s'approvisionner à la pompe au prix de six cent cinquante (650) à sept cent (700) FCFA le litre, soit plus du double de celui

de l'informel actuellement interdit. Toute chose pouvant expliquer le manque d'engouement de la population à s'approprier les ouvrages livrés en 2012 et dont les quelques acquéreurs ont le 29 Décembre 2012 participé à la première tranche du tirage des numéros. Les prix desdits logements se présentent comme suit.

Tableau 2 : Schéma des prix de la phase pilote du programme 10 000 logements

	F2 (1ch+1 salon)	F3 (2ch+1 salon)	F4 (3 ch+ 1salon)	Total
Nombre type de logement	420	1.050	630	2.100
Coût unitaire (francs CFA)	6.500.000	8.100.000	9.600.000	
Coût total (million francs CFA)	2.730	8.505	6.048	17.283
Surface unitaire habitable (en m ²)	44	64	82	
Taille des parcelles (en m ²)	250	300	350	

Source: MEHU (2008)

⁵ Le tableau des prix a changé depuis 2008, comme suit: 8,9 millions de francs CFA (17.980 US\$) pour un F2; 11 millions de francs CFA (22.222 US\$) pour un F3 et 12,8 millions de francs CFA (25.859 US\$) pour un F4 sur tous les sites, sauf pour un, la ZOPAH (l'une des zones d'habitation les plus chères) du site de la commune d'Abomey-Calavi. Sur le site ZOPAH, le schéma des prix est le suivant: 11,5 millions de francs CFA (23.232 US\$) pour un F2; 13,5 millions de francs CFA (27.273 US\$) pour un F3 CFA 15,9 millions et francs (32.121 US\$) pour un F4. En conséquence, l'apport minimum des acheteurs de maison a été révisé à la hausse à 25% du coût du logement.

A l'exception du programme de 10 000 logements, tous les précédents projets ont été abandonnés. Au total, mille deux cent cinquante-trois (1253) unités de logements économiques ont été fournies entre 1990 et 2008 pour une prévision de quatre mille cent soixante-huit (4 168)⁶ unités (MEHU, 2008), soit un taux de livraison de 30%. Les expériences entreprises dans ce sens avec plus de huit programmes et projets ont montré que le secteur privé a souvent tiré profit des mesures incitatives proposées par le gouvernement, sans toujours apporter les résultats attendus. Ce qui témoigne de l'inefficacité des programmes mis en œuvre. De plus, la délocalisation des logements destinés pour Cotonou, pour raison de non disponibilité de terrains constructibles dans l'agglomération urbaine justifie le manque d'engouement de la population concernée à acquérir les ouvrages bâtis à plusieurs kilomètres de leurs lieux de travail.

⁶ Nonobstant le programme des 10 000 logements et les logements de la CNSS.

II.3 : DEMANDE ET OCCUPATION DE LOGEMENTS

La demande et l'occupation de logements pourront être décrites et analysées selon le type de clientèle, le type de besoins satisfaits et le volume de la demande.

Mais, actuellement, il n'existe pas de statistiques fiables en matière de demande de logements au Bénin. De plus l'inexistence d'études sérieuses sur la demande de logement au Bénin ne facilite pas l'estimation en la matière. Toutefois, des chiffres dispersés sur la demande de terrains d'habitation sont rencontrés et datent de 1997⁷ et 2004⁸. Les critiques apportées à ces données portent sur leur vétusté et sur le fait que la ville périphérique de Cotonou (Abomey Calavi en l'occurrence) est prise en compte dans la moyenne de "toutes les villes".

Cependant, selon une étude plus récente réalisée par l'INSAE⁹, la répartition des ménages selon le nombre de pièces du logement présente les logements composés de deux pièces en tête de classement (38,0%), suivis de ceux d'une pièce (36,3%) et ceux de trois pièces (14,5%). Les logements de 4 pièces sont occupés par 6,3% des ménages et ceux de 5 pièces et plus par seulement 4,9% d'entre eux.

Le type de clientèle ainsi que le genre de besoins satisfaits en matière de logement peuvent être mesurés à travers l'accessibilité de la population à l'offre de logements. L'accessibilité des ménages à l'offre de logements est approchée par la répartition des revenus. Ainsi, selon les résultats de l'enquête EMICOV (INSAE, 2010), la répartition des revenus mensuels des ménages met en lumière le très bas niveau de ceux-ci. En effet, comme l'indique le tableau ci-dessous, en milieu urbain, près de 7 ménages sur 10 ont un revenu mensuel inférieur à 44000 FCFA.

⁷ Mattingly, 2004

⁸ MEHU/Imoteph/Planurba, 1997

⁹ Enquête EMICOV 2010

Tableau 3 : Répartition des revenus mensuels par zone de résidence

Francs CFA	Urbain (%)	Rural (%)	Benin (%)
Moins de 15.000	19,1	27,5	24,7
15.000 - 27.500	23,3	33,8	30,3
27.500 - 44.000	27,0	25,8	26,2
44.000 - 88.000	21,1	10,9	14,3
88.000 - 176.000	7,3	1,8	3,6
Plus de 176.000	2,2	0,2	0,9

Source : INSAE, EMICOV 2010

Conclusion partielle

Les efforts et les facilités fiscales offerts par les gouvernements successifs du Bénin en direction de la satisfaction de la demande de logements sociaux peinent à répondre efficacement aux besoins croissants exprimés en ce domaine dans la ville de Cotonou. Il est en effet apparu, à travers les données disponibles que le faible niveau de réalisation des précédents projets et programmes de construction de logements, s'explique par le manque de rigueur dans leur gestion.

L'exploration du secteur montre l'existence de plusieurs types de risques : risques de marché, risques opérationnels, risques de contrepartie, risques de bilan (pour la banque). Mais les dispositions et réglementations dont principalement celui de 2010 relatif à la titrisation au sein de l'UEMOA sont des atouts à saisir par les banques.

Au total, il apparait que le marché du logement à usage habitation présente de grandes opportunités au regard de la demande qui ne cesse de croître. Mais quelle stratégie est-il possible de mettre en œuvre pour garantir de bons niveaux de rendement des investissements réalisés dans ce secteur d'activité économique ?

PARTIE II : FINANCEMENT DE L'IMMOBILIER A USAGE D'HABITATION

Cette deuxième partie comporte deux chapitres. Le premier présente les risques liés aux financements d'un projet de logements et la faisabilité du présent projet. Quant au second, il précisera les dispositions et instruments financiers d'une part, la rentabilité des produits et l'implémentation du présent projet dans sa structure d'accueil d'autre part.

CHAPITRE I : FAISABILITE DU FINANCEMENT A USAGE D'HABITATION

Ce chapitre est constitué de deux sections. Après énumération des risques associés aux principales étapes de construction d'un ouvrage de logement et à son financement, IL sera procédé à une étude de faisabilité du présent projet.

I.1 : LA TYPOLOGIE DES RISQUES

I.1.1 : Le risque et les domaines d'activités

Le risque désigne un danger bien identifié, associé en l'occurrence à un événement ou une série d'événements, parfaitement descriptibles, dont on sait qu'ils sont susceptibles de se produire dans une situation exposante. On sait ce qu'on ne sait pas et c'est à peu près tout ce que l'on sait: c'est l'incertitude. Mettre en place un système de veille informationnelle afin d'anticiper, d'éviter les débordements potentiels et de minimiser les pertes en cas de survenance, apparaît comme l'un des défis actuels des dirigeants pour améliorer la performance.

A chaque domaine d'activités stratégiques (DAS) sont associés des risques variés et multiformes. Dans le cadre du présent projet, les risques énumérés sont relatifs à ses DAS que sont le financement et la construction d'immobilier de logement. En effet, la construction devient un DAS pour les banques qui désirent financer l'immobilier ; en réduire les risques afférents tout en optimisant son besoin en fonds de roulement est un objectif. Les

risques externes à la banque et ceux qui lui sont internes sont de deux ordres qu'il convient de maîtriser.

I.1.2 : Les risques externes

Sont classés dans cette catégorie et dans le cadre de ce projet professionnel, les risques liés à l'environnement de la banque et dont le contrôle échappe à cette dernière. Toutefois la banque leur accorde une attention particulière. Ce sont le risque environnemental, le risque politique ou risque-pays et en partie le risque juridique.

Risque environnemental

Il s'agit des risques liés à l'environnement géographique, social et culturel. L'interdiction des travaux ou l'arrêt d'un projet en cours peut être ordonné par les autorités publiques d'un pays si le projet ne participe pas au bien être ou à l'épanouissement de la population. Il importe donc que les banques continuent à exiger les rapports d'études d'impact environnemental dans les dossiers de demande de financement. De plus dans le cadre des financements de logements au Bénin et particulièrement à Cotonou, une attention particulière devra être accordée à la dimension sociale du "être chez soi". La prise en compte de cette donnée socio culturelle devra contribuer à la conception des types de logement à offrir.

Risque politique ou risque pays

Au centre de toute décision financière, le risque pays est préoccupant. Il concerne les risques de survenance de crise politique (ingérence du pouvoir politique par la dépossession de biens par exemple), crise économique ou monétaire, catastrophe naturelle. La note attribuée par l'agence américaine Standard & Poor's Service, est de B pour la note de long terme et de court terme en décembre 2012 ; avec une perspective négative indiquant une estimation à au moins une chance sur trois la possibilité d'abaisser la note souveraine du Bénin durant les 12 prochains mois. S&P pourra abaisser cette note si la position extérieure du Bénin continuait de s'affaiblir.

Risque juridique

Il s'agit de tout risque de mauvais dénouement d'un litige avec une contrepartie, du fait de la mauvaise élaboration, interprétation ou exécution d'un contrat. Dans le cadre d'une insuffisance, d'imprécision ou de documentation d'un contrat, ce risque peut s'avérer réel.

I.1.3 : Les risques internes

Risque de construction

Il concerne le défaut de technologique dans le cadre de la construction et de la finalisation des constructions. Il s'explique par l'ensemble des situations qui peuvent mettre en cause la bonne réalisation des travaux de construction dans les délais prévus, ainsi que les dépassements de financements. Vu la qualité des produits à offrir et du fait de l'image ainsi que de la valeur de la banque qu'intègrent les titres, il est préférable que ce risque soit entièrement ou partiellement géré par la banque ou nos soins. A l'aide d'un bon suivi et control ce risque pourra être réduit à un niveau acceptable.

Risque lié à l'exploitation

Ce sont principalement les risques de crédit. Le risque de crédit est défini comme étant le risque de perte auquel la banque est exposée en cas de détérioration ou de défaillance de la contrepartie du fait de retard, de délai ou de défaut de cette dernière. Il résulte de la combinaison de 3 facteurs : le risque de contrepartie, le risque d'exposition et le risque de récupération (modèle dit CER). Ce risque peut être dû à un arrêt de travail de l'employé pour diverses raisons. Pour minimiser ce risque, les acquéreurs ou locataires devront être des salariés du secteur privé et public disposant d'un contrat à durée indéterminée, ou toutes personnes physiques disposant d'un compte personnel depuis au moins cinq ans et dont les mouvements sont appréciables du point de vue de la banque. De plus les clauses devront, en cas de défaillance d'un acquéreur ou locataire, spécifier les conditions de dénouement des contrats afin de ne pas affecter la mobilisation des recettes de logement.

Il faut noter qu'à chacun de ces risques, sont associés les risques de marché que sont les risques de taux d'intérêt, de prix de matériaux et taux de change.

I.2 : FAISABILITE DU FINANCEMENT DE L'IMMOBILIER A USAGGE D'HABITATION

I.2.1 Orientation et avantages

L'objectif est de proposer des produits répondant aux besoins de la population de Cotonou en identifiant d'une part les poches de terrains pouvant encore tenir lieu de site de logements sociaux et en veillant à la libération de ressources longues par la proposition de produits financiers adéquats.

A noter que c'est bien pour des raisons de manque d'espace que les besoins de logements identifiés par les habitants de Cotonou, ont été transférés dans le département d'Abomey-Calavi. La population ciblée est celle des employés du secteur privé et du secteur public. Dans le cadre de ce projet, il est envisagé l'acquisition de parcelles ou domaines à des points stratégiques de la ville de Cotonou. Deux (2) parcelles seront acquises dans le quartier Haie vive, deux (2) autres du côté Ouest de l'aéroport de Cotonou et enfin deux (2) terrains dans le 6^{ième} arrondissement de la ville.

Le quartier Haie-vive est situé à 10 minutes à pieds du siège de quatre ministères ainsi que des deux tours administratives destinées à abriter l'ensemble des départements ministériels du pays.

Le quartier Fidjrossè situé à l'Ouest de l'aéroport, est une zone dortoir à proximité de la plage. Les acquéreurs de logements de cette zone pourront se rendre très aisément à leurs lieux de travail en contournant l'aéroport, longeant la plage et éviter ainsi les bouchons des heures de pointe.

Quant aux appartements du 6^{ième} arrondissement, ils permettront aux acteurs du privé d'avoir facilement accès entre autres au Port Autonome de Cotonou ainsi qu'au marché international de « Dantokpa ».

L'autre avantage est de permettre à la structure financière hôte du projet d'améliorer la qualité de son portefeuille de crédits à moyen et long terme par

l'offre de produits financiers de couverture et de partage de risques. A l'Etat de réaliser avec rationalité des projets de logements sociaux ainsi que de contribuer à la dynamisation du marché financier sous régional.

I.2.2 : Missions

En plus de la gestion des constructions de logements à usage d'habitation, le présent projet se donne pour mission d'assurer, à l'aide d'instruments de gestion et de partage de risques, la gestion et la circulation des titres des actifs ainsi constitués. Pour ce faire, il devra fournir :

- aux personnes physiques et aux ménages qui en manifestent le besoin, des logements à usage d'habitation,
- aux investisseurs des moyens pour rentabiliser leurs avoirs par l'acquisition de titres de d'immeubles ;
- à la structure hôte un moyen de recouvrement de créances longues, à très court terme et à moindre risque.

I.2.3 : Les choix stratégiques et les avantages associés

Deux axes gouverneront la stratégie à adopter : l'axe de partenariat et celui de développement. Ces choix découlent de l'analyse du marché de logement et du secteur bancaire.

Pour la mise en œuvre du projet, toute banque commerciale ou institution financière peut l'accueillir comme société civile de moyens (SCM); cependant, les banques du Bénin bénéficiaires de l'appui de CRRH-UEMOA, seront les partenaires privilégiés. En effet, le caractère stratégique de ce positionnement vise à :

- profiter des dispositions déjà mises en place par les institutions financières et bancaires ;
- mettre à profit les fonds à taux réduit récemment (Août 2012 et Janvier 2013 par le CRRH-UEMOA) mis à disposition de ces dernières pour le financement de l'immobilier ;
- saisir l'opportunité qu'offre la loi des finances en vigueur au Bénin, et qui exonère de la TVA et de la TAF les financements de l'immobilier.

- profiter du règlement N°02/2010/CM/UEMOA du 30 mars 2010, relatif aux Fonds Communs de Titrisation de Créances et aux Opérations de Titrisation dans l'UEMOA, autorisant les Banques à procéder à la titrisation.

L'Etat par le biais de l'Agence Nationale de l'Habitat (ANH) et du Fonds National de l'Habitat (FNH) fera partie des soutiens nécessaires.

Par ailleurs, afin de garantir des titres de très bonne qualité, une agence de notation de renom pourrait être sollicitée pour apprécier la qualité des « asset-backed » (biens immobiliers objets de titrisation), la structure organisationnelle, l'expertise, la stabilité du staff de la structure.

Toutefois, il est à éviter de faire une confiance aveugle aux notes données par les agences qui, comme on le sait, sont fondées sur des données tellement fiables ainsi que des approches méthodologiques d'élaboration parfaitement discutables, eu égard au récents scandales relatifs à la crise des subprimes en 2008 ainsi qu'à la désastreuse introduction de Facebook en bourse en 2012 et pour lesquels S&P avaient affiché des notes extrêmement favorables qui ont trompé tout le marché.

I.3 : PRESENTATION DES PRODUITS PROPOSES

Sur les marchés européens, divers instruments et contrats de couverture ne cessent de se développer et sont couramment utilisés contre les risques dans plusieurs secteurs. Mais dans l'Union et encore moins au Bénin, très peu d'instruments financiers sont utilisés pour la gestion des risques. Le marché financier est jeune et se dynamise progressivement.

Dans ce pays, l'un des marchés où l'offre reste insuffisante alors que la persistance de la demande semble suivre le rythme de la dynamique urbaine et de la démographie est le marché de logements en milieu urbain. L'immobilier nécessite des financements de longues durées. Les analyses de ce secteur montrent que le principal facteur limitant de l'offre sur ce marché est la réticence des institutions financières à accorder des crédits de moyen et long terme et l'exigence de garanties de plus en plus élevées. C'est pour participer aux efforts visant à combler ce vide que le présent projet s'appuyant sur un asset-backed (ici l'immobilier de logement résidentiel)

vient à point nommé et propose des instruments et services de transferts de risque, de partage de risque, de couvertures de risque, dont les principaux se présente comme il suit. Mais avant présentons les logements à bâtir.

I.3.1 : Le préfinancement des logements et leur mise en location

Les financements de la construction de trois (3) paires de bâtiments comportant chacune trente-quatre (34) unités de logements.

Tableau 4 : Présentation d'un bâtiment

Niveaux	Unités de logements par immeuble			
	Garage	Une pièce	2 Pièces	3 Pièces
Espace	4			
Rez	-	4	4	2
R+1	-	4	-	4
R+2	-	2	4	2
R+3	-	-	8	
Total	4	10	16	8
Total unités	4		34	

Un total de deux cent quatre (204) logements (1 pièce, 2pièces et 3pièces) seront construits. Dans le cadre de ce projet, les bâtiments seront construits selon le mode conventionnel et dans les règles de l'art et les travaux concerneront entre autres:

Terrassement et gros œuvres :

- fouille et trous pour les fondations
- béton de propreté dosé à 150kg/m³,
- béton de fondation d'amorce poteaux, semelles et longrines armés et dosé à 350kg/m³,
- chaînage bas de béton armé dosé à 350kg/m³ ainsi que coffrage et ferrailage,
- béton de dalle oudi avec ferrailage, et béton dosé 350kg/m³ d'épaisseur 20,

- Construction de fosses septiques à huit (8) compartiments pour chaque lot,

Autres corps d'état

- Carrelage : fourniture et pose des carreaux grès cérame et faïences.
- Plomberie : travaux de tuyauterie pour alimentation en eau courante, et évacuation d'eaux usées (toutes reliées au réseau de la ville),
- Menuiserie, bois et vitrerie : cadre de portes et fenêtres en bois local (Abzéria), éléments en aluminium et vitres,
- Electricité : seront installés des compteurs prépayés pour chaque appartement par les services de la SBEE ; l'encasté (tubes oranges et fille TH de 2,5mm² ainsi que 1,5mm² seront l'œuvre d'électriciens qualifiés en génie électrique,
- Eau : chaque appartement disposera d'un compteur d'eau installé par les soins des services de la SONEB ;
- Peinture à huile sur les menuiseries, peintures glycérophtalique sur les parties des murs non couvertes en faïence, etc...

Pour réaliser ce projet en évitant de geler des ressources, deux principaux instruments pourront être utilisés. Il s'agit de la titrisation et du « Crédits default Swap ».

I.3.2 : La titrisation

Dans les Etats membre de l'UEMOA, depuis le 30 mars 2010, par règlement N° 02/2010/CM/UEMOA relatif aux Fonds Communs de Titrisation de Créance et aux opérations de titrisation dans l'UEMOA cette technique est entrée en vigueur.

Titrisation : opération par laquelle un Fonds commun de titrisation de créances acquiert, soit directement auprès de tiers cédants, soit par l'intermédiaire d'un autre organisme habilité pour ce faire, des créances, ainsi que les sûretés, garanties et accessoires y afférents, en finançant cette acquisition par l'émission de titres négociables représentatifs desdites

créances, dont la souscription et la détention sont ouvertes aux investisseurs qualifiés ou au public¹⁰.

C'est un instrument de transfert de risque. Usuellement, elle est définie comme étant l'opération qui consiste à transformer une créance (ou un actif non liquide) en titres ; d'où son nom : titrisation. La créance constituée du fait de financement du projet, est transférée à un tiers qui en verse le prix au cédant (originator) contre un titre, à charge pour le premier de mettre cet actif sur le marché des capitaux sous forme de valeurs mobilières. L'essentiel étant que ce transfert permette de dissocier l'actif des risques liés au cédant afin de le rendre totalement immunisé à l'égard d'une éventuelle cessation de paiement de ce dernier. La titrisation est une technique financière qui transforme des actifs non liquides en titres (obligations ou autres) liquides. Mais, le marché de l'Union est caractérisé à ce jour par un faible niveau d'activité du marché de titrisation des crédits bancaires pour les secteurs tel que l'immobilier et l'infrastructure.

Dans le cadre de ce projet, deux types de titrisation sont proposés. Il s'agit de la titrisation avec cession d'actif (titrisation "cash") qui permet le refinancement et la titrisation sans cession (opérations synthétiques avec ou sans funding) qui permet de transférer le risque sans céder l'actif. Selon les besoins du souscripteur, les avantages s'adaptent.

Une vue synoptique de ses avantages peut être présentée comme suit pour la structure hôte du présent projet, elle permet entre autres : i°) d'alléger son bilan en cédant ses actifs non liquides ; ii°) de transférer les risques en cas de sous-performance de l'entité de référence ; iii) d'améliorer sa trésorerie par la diminution des besoins de fonds propre et lui permet d'investir dans de nouveaux projets ou accorder de nouveaux crédits.

¹⁰ Extrait de l'article premier du Règlement n° 02/2010/CM/UEMOA relatif aux Fonds Communs de Titrisation de Créance et aux opérations de titrisation dans l'UEMOA

Pour les investisseurs intéressés par le secteur de l'immobilier, c'est l'opportunité d'affaires à moindres capitaux. Il en est de même pour les personnes physiques qui pourront améliorer leurs avoirs, en investissant à moindre coût, par l'acquisition des titres selon leurs moyens. Quant au marché financier (secondaire) de l'Union ouvert à toute personne physique ou morale, la titrisation représente une meilleure répartition du risque et un créneau de dynamisation du marché financier.

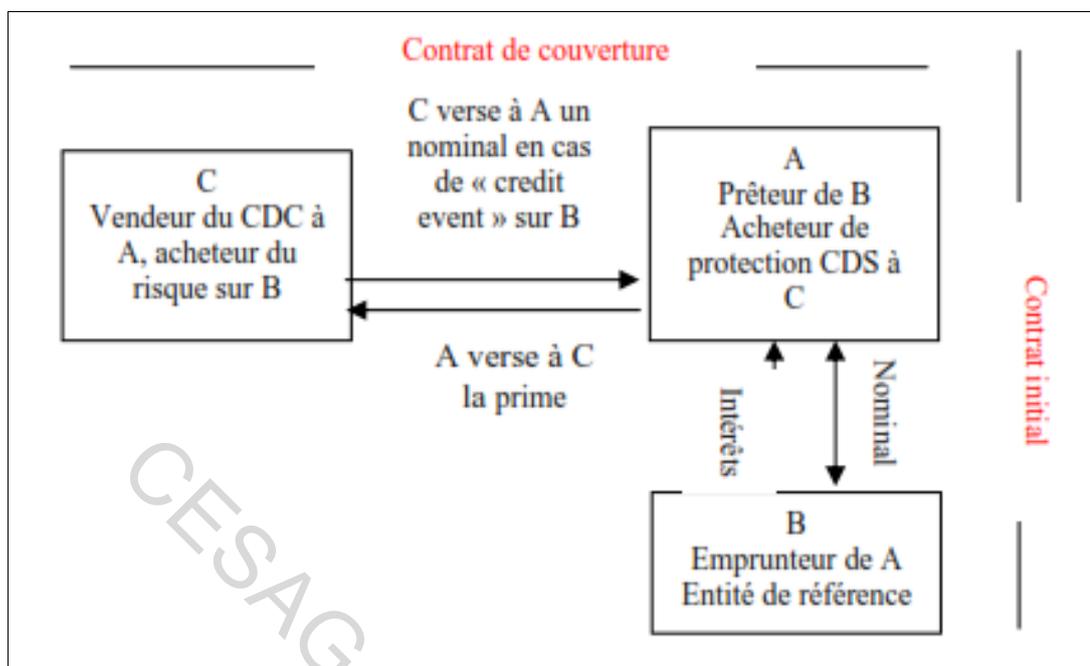
Un autre instrument est également présenté mais non proposé dans le cadre de ce projet: « le crédit default swap ».

1.3.3 : Le Credit Default Swap (CDS)

Les Credits Default Swap sont des contrats permettant de compenser les pertes sur un actif de crédit. Communément appelés produits dérivés sur événement de crédit, ces instruments financiers et les options sont des outils de couverture de plus en plus utilisés sur les marchés européens. Un CDS est une option de couverture contre les risques de crédit. Il s'agit d'un contrat avec une contrepartie (autres banques, bailleurs de fonds, compagnie d'assurance etc) pour la prise en charge partielle du remboursement d'une dette (capital et intérêts) en cas de défaillance constatée et approuvée moyennant une prime.

Fonctionnement du CDS en application au projet de location: le compte du projet sera périodiquement débité pour le montant du principal et intérêt. Pour une raison ou une autre, la banque hôte du projet (Banque B) craignant un défaut de remboursement de notre part, peut se couvrir contre ce risque, en achetant un CDS auprès d'une autre banque ou une institution financière (C). Elle devra payer une prime annuelle ou semestrielle (selon les clauses du contrat CDS) à C. L'institution (C) s'engagerait à la rembourser en cas d'événement de défaut de notre part.

Schéma 2 : Mécanisme des CDS



Source : Nathalie REY, Les dérivés de crédit : instruments de couverture et facteurs d'instabilité. L'exemple des « Credit Default Swap »

Avant l'achat du CDS, l'exigence en fonds propres de la banque A était de :

961976296	X	100%	X	8%	=	76,958,104
-----------	---	------	---	----	---	------------

Où 100% est la pondération de la banque émettrice¹¹ (A) des titres et 8% le ratio de fonds propre réglementaires.

Après l'achat du CDS, la pondération applicable à l'institution ou la banque (C) (ici 20% car garant bancaire) se substitue à celle de l'émettrice des titres du fait de la garantie apportée par le CDS, l'exigence n'est plus que de

961,976,296	X	20%	X	8%	=	15,391,621
-------------	---	-----	---	----	---	------------

Le fonds propre minimum exigé est ainsi diminué de 5 fois après le CDS.

Ces produits sont donc très rentables et affranchissent les banques finançant l'investissement dans l'immobilier de logement de certaines pressions de trésorerie. De plus ils favorisent l'amélioration de leur obligation quant au respect des exigences des autorités bancaires.

¹¹ Probabilité de défaut de l'entité gérante du projet

Le CDS est un dérivé de crédit car sa valeur dépend de la signature des co-contractants, il peut faire l'objet de vente ou d'achat. A l'instar de la prime payée dans cas de souscription à une assurance, la prime versée dans le cas d'un CDS est non recouvrable. Toutefois, contrairement à l'assurance, la structure n'est pas obligée d'acheter la couverture.

La fixation du montant de la prime : le pricing ou valorisation, est la détermination du montant de la prime. Deux familles de modèles permettant d'évaluer les CDS :

- la forme réduite, qui simule directement la probabilité de défaut et
- l'approche structurelle, une extension du modèle Black-Scholes (1974) présenté dans l'encadré 2 ci-après.

La première est le standard utilisé sur le marché. Le marché des CDS est en 2008 très flexible, ainsi la courbe de spread (écart de taux) est une donnée observable, qui permet de calibrer le modèle. Quant au second modèle, il permet de lier le marché du crédit à celui des actions, mais n'est pas suffisamment flexible pour correspondre aux spreads du marché.

La première méthode sera utilisée dans le cadre de ce travail. Ainsi soit

s : la prime du CDS

p : la probabilité de défaut anticipée

r : le taux de recouvrement

L'acheteur de protection payera **S** et recevra de la part du vendeur en cas de défaut de l'entité de référence **p x (1 - r)**.

Il s'en déduit qu'au spot on a $S = p * (1 - r)$.

Ainsi, pour une probabilité de défaut de 12% et un taux de recouvrement de 35% le prix de la prime s'établit à 850 points de base (pbs) soit un taux d'intérêt de 8,5%.

Encadré 2 : Formule de Black-Scholes

La formule de Black-Scholes permet de calculer la valeur théorique d'une option européenne à partir des cinq données suivantes :

- S_0 la valeur actuelle de l'action sous-jacente,
- T le temps qui reste à l'option avant son échéance (exprimé en années),
- K le prix d'exercice fixé par l'option,
- r le taux d'intérêt sans risque,
- σ la volatilité du prix de l'action.

Le prix théorique d'une option d'achat, qui donne le droit mais pas l'obligation d'acheter l'actif S à la valeur K à la date T , est caractérisé par son *pay off* :
 $(S_T - K)^+ = \max(S_T - K; 0)$

Il est donné par l'espérance sous probabilité risque neutre du *pay off* terminal actualisé

$C = \mathbb{E}(\text{Pay off} \times e^{-rT})$, soit la formule de Black-Scholes :

$$C(S_0, K, r, t, \sigma) = S_0 \mathcal{N}(d_1) - K e^{-rT} \mathcal{N}(d_2)$$

De même, le prix théorique d'une option de vente, de *pay off* $(K - S_T)^+ = \max(K - S_T; 0)$ est donné par :

$$P(S_0, K, r, t, \sigma) = -S_0 \mathcal{N}(-d_1) + K e^{-rT} \mathcal{N}(-d_2) \text{ avec}$$

- \mathcal{N} la fonction de répartition de la loi normale centrée réduite $\mathcal{N}(0, 1)$, c'est-à-dire
$$\mathcal{N}(x) = \int_{-\infty}^x \frac{1}{\sqrt{2\pi}} e^{-\frac{1}{2}u^2} du$$
- $d_1 = \frac{1}{\sigma\sqrt{T}} \left[\ln\left(\frac{S_0}{K}\right) + \left(r + \frac{1}{2}\sigma^2\right) T \right]$ et $d_2 = d_1 - \sigma\sqrt{T}$

Supposons une compagnie d'assurance disposant dans son portefeuille pour 10 millions de FCFA en titres logements, mais qu'elle craigne ne pas être remboursée de sa créance pour une raison ou une autre. Pour s'assurer contre ce risque de défaut, elle peut donc acheter un certain nombre de contrats CDS (par exemple à une autre banque ou une autre entité de

meilleure signature), qui s'engage à lui rembourser en cas de défaut des locataires. En échange de ce transfert de risque, elle devra payer à cette dernière (acheteur de risque) un montant annuel défini à la signature du contrat : c'est la prime.

En zone l'UEMOA, ils ne sont pas encore mis en œuvre, en raison de la faible maturité du marché financier régional, sa faible profondeur et son manque criard de liquidités. Dans le cadre de ce projet professionnel, il ne saurait être.

I.3.4 : Autres produits

Ce sont des services annexes tels que la gestion des contrats. Vu que certains clients peuvent ne pas maîtriser les clauses des contrats, ces services permettront aux acquéreurs de titres de propriété (cession ou funding) ou encore aux contractants de disposer des informations sur la situation des contrats, l'état d'avancement de l'exploitation de leurs propriétés. Au besoin le leaseback pourrait être utilisé.

CHAPITRE 2 : ANALYSE DE RENTABILITE ET MISE EN ŒUVRE DU PROJET.

Ce chapitre est composé de deux sections. La première section présente le mécanisme des produits et de leur niveau de rentabilité. La deuxième section décrit l'organisation mise en place pour le déploiement du projet.

II.1 ANALYSE DE RENTABILITE

Pour être rentable, le volume des activités et surtout celui du chiffre d'affaires important grandement. Le chiffre d'affaires du projet sera essentiellement composé, du loyer ou des recettes de vente des logements, des commissions sur les produits (services annexes) et des cessions cash des titres.

II.1.1 : Rentabilité de la location et des ventes de logements

I.1.1.1 : Coût et financement du projet

Le coût de cet investissement est estimé à neuf cent soixante et un millions neuf cent soixante quinze mille deux cent quatre vingt seize (961 975296) FCFA. Il est décliné comme suit.

Tableau 5 : Coût du projet

libellés	Montant
Charges immobilisées	610,000,000
Valeur terrain	340,000,000
Frais d'établissement et construction	270,000,000
Immobilisation incorporelles	0
brevet	0
Logiciels	0
Marque	0
Immobilisation corporelles	13,632,000
Aménagement, travaux, installations	11,350,000
Equipement d'exploitation	0
Matériel et mobilier de bureau	2,282,000
Immobilisation financière	-
Honoraires, Assurances	338,343,296
Charge du personnel (salaire et primes)	296,213,296
Honoraires de notaire	5,830,000
Assurances	8,800,000
diverses études techniques	27,500,000
TOTAL	961,975,296

Le projet est financé sur un crédit obtenu de l'institution d'accueil à un taux de 7% l'an, soit un taux équivalent mensuel de 0,57%. Le coût financier de l'opération s'établit à deux cent quatorze millions quatre cent quatre-vingt-dix-sept mille neuf cent soixante-dix-neuf (214 497 979) FCFA.

I.1.1.2 : Planning de réalisation de l'opération

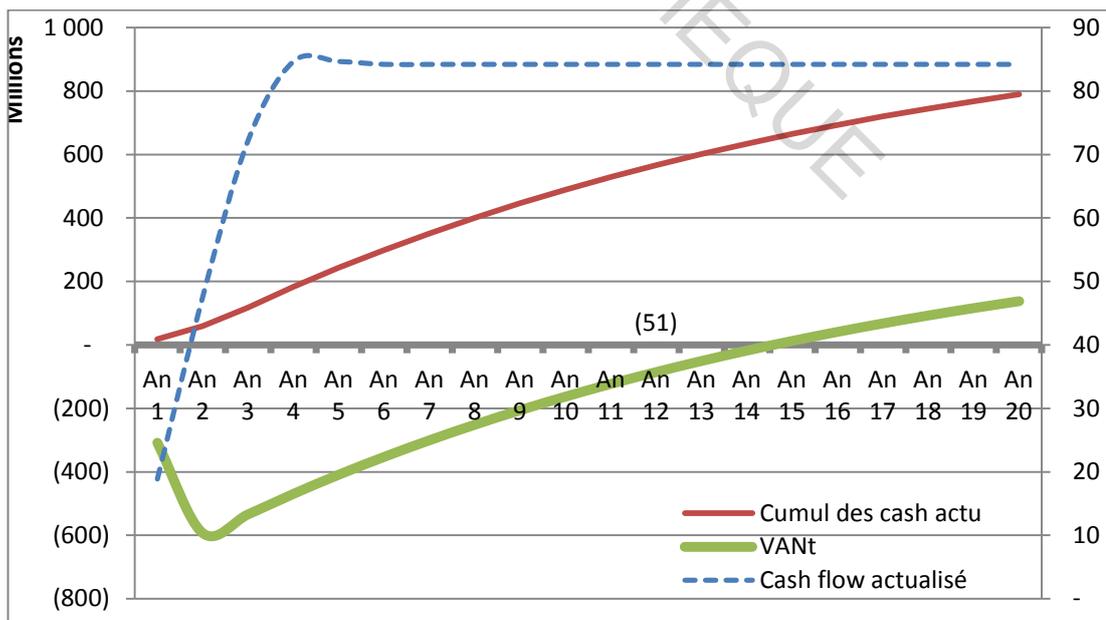
Le sous projet de construction sera réalisé en trois phases et durera six (6) mois pour chacun des trois (3) lots, soit une durée totale de dix-huit (18) mois de travaux. Les premières livraisons auront lieu le septième mois après le démarrage des travaux. Chacun des lots sera composé de soixante-dix-huit (78) unités de logement un espace vert, un emplacement couvert pour au moins huit véhicules.

I.1.1.3 : Rentabilité location et vente

L'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissements doit être appréciée selon différents critères liés à la fois au choix technique et au moyen de financement. Pour mesurer la rentabilité d'un projet, il faut comparer les résultats obtenus ou prévus aux capitaux investis. Ainsi, successivement, les résultats réalisés par l'option de location et celle de cession de titres de logements seront présentés comme ci-dessous.

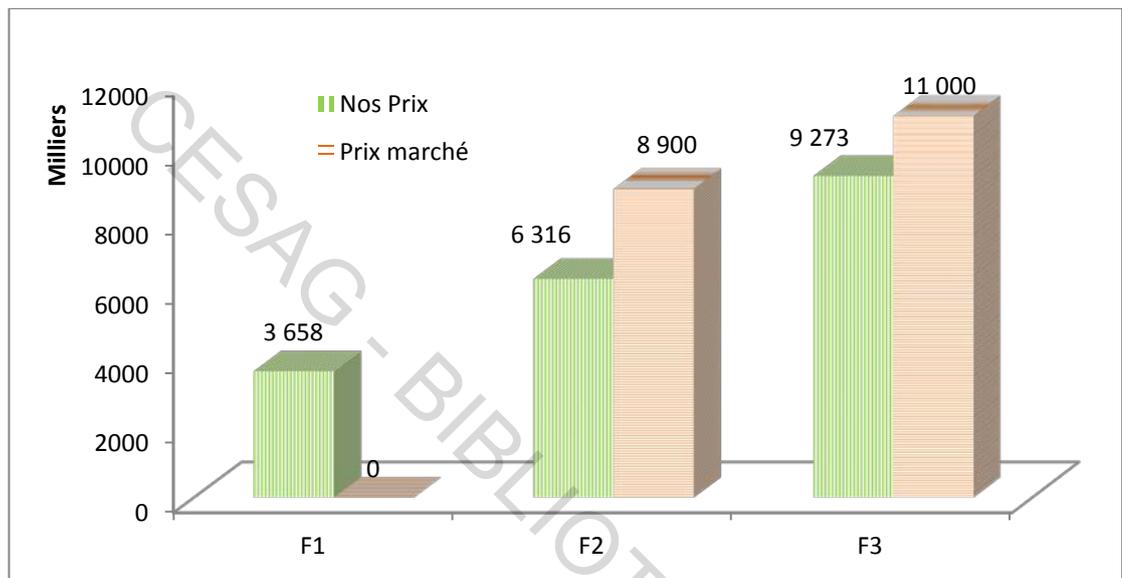
La location : Le prix de revient de l'opération s'établit à six cent cinquante-deux millions cent trente mille (652 130 000) FCFA nets des frais du personnel et frais d'exploitation. Au taux de crédit de 7%, la durée de récupération est de 14ans. Pour un crédit d'une durée de 8ans, ce projet n'est pas rentable. Comme l'indique le graphique ci-dessous dont les détails sont annexés, avec une valeur négative de la VAN, même des années après la période de prêt qui décourage le financement de ce sous-secteur. Et c'est pour résoudre ce problème que nous proposons d'autres alternatives dont la cession des titres de propriété pour des besoins domestiques.

Graphique 1 : Evolution des indicateurs de rentabilité du sous projet de location de logement.



La cession : Evalués au coût de production, avec une marge minimale de un million (1000 000) de FCFA pour les appartements d'une pièce, un million cinq cent mille (1 500 000) FCFA pour ceux de deux et trois pièces, sans tenir compte du coût du loyer/m², les prix proposés pour la vente des logements sont très compétitifs. En effet, en comparant à ceux officiels (projet "10000 logements" et CEN-SAD) ils battent le marché comme l'indique le graphique ci-après.

Graphique 2 : Analyse comparée des prix de vente des logements



Il est ainsi attendu une recette d'un montant total de un milliard deux cent soixante-dix millions huit cent quatre-vingt et un mille neuf cent cinq (1.270.881.905) FCFA.

Avec l'objectif de céder la totalité des logements au bout de n années après

le démarrage des travaux, le projet présente un taux de rentabilité r de :

$$r = (R/P)^{\frac{1}{n}} - 1$$

Où :

R : recettes des ventes

P : Prix de revient (du financement) des logements,

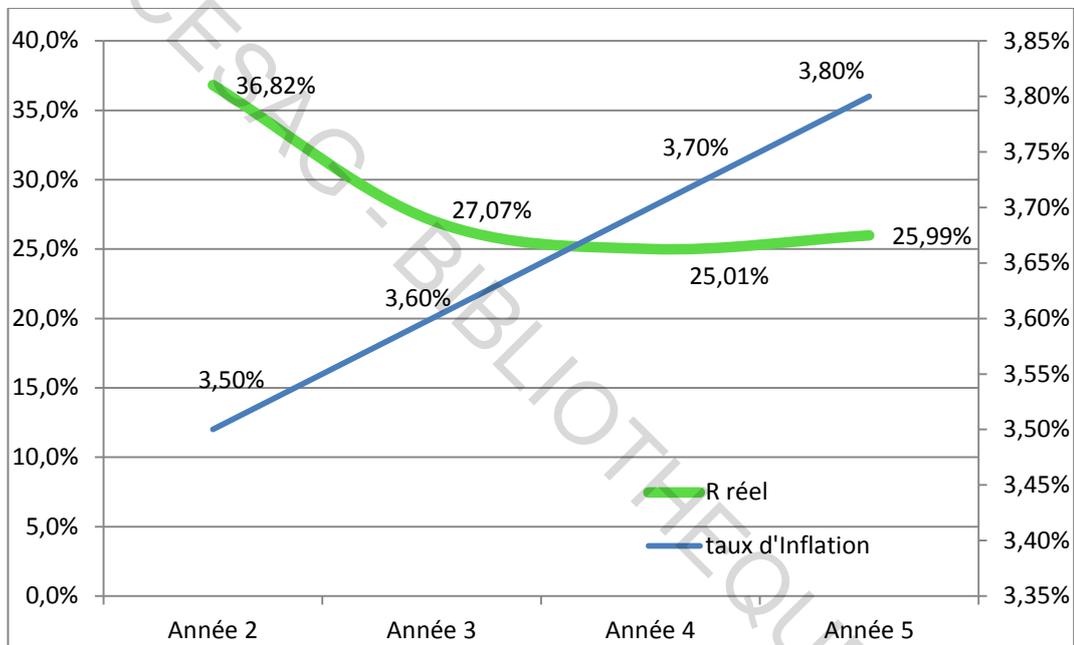
n : nombre d'années de cession totale des logements,

Avec l'hypothèse pessimiste que :

- le taux d'inflation prévisionnel augmente de 10bp chaque année. Il a atteint un maximum de 3,5% durant les 10 dernières années (hormis celui de 2008 changement de base.¹² Elle est prévue à 2,8%¹³ pour la période 2013 à 2017.
- le taux d'intérêt accordé par la banque est de 9,3%,

Le taux de rendement réel (déflaté) et actualisé au taux du prêt se présente comme l'indique le graphique ci-dessous.

Graphique 3 : Evolution du taux de rendement réel de l'opération de cession totale des logements selon le nombre d'années.



Il apparait que plus tôt les logements sont cédés meilleur est le taux de rendement de l'opération. Il importe donc de déployer des actions marketing avant même la fin des premières livraisons. Le cas idéal est que cette opération s'achève avant la fin de la deuxième année après le démarrage des travaux de construction.

¹² <http://www.indexmundi.com/g/g.aspx?c=bn&v=71&l=fr>

¹³ UEMOA, décembre 2012, Rapport semestriel d'exécution de la surveillance multilatérale, perspectives pour le Bénin de 2013 à 2017 (p 22).

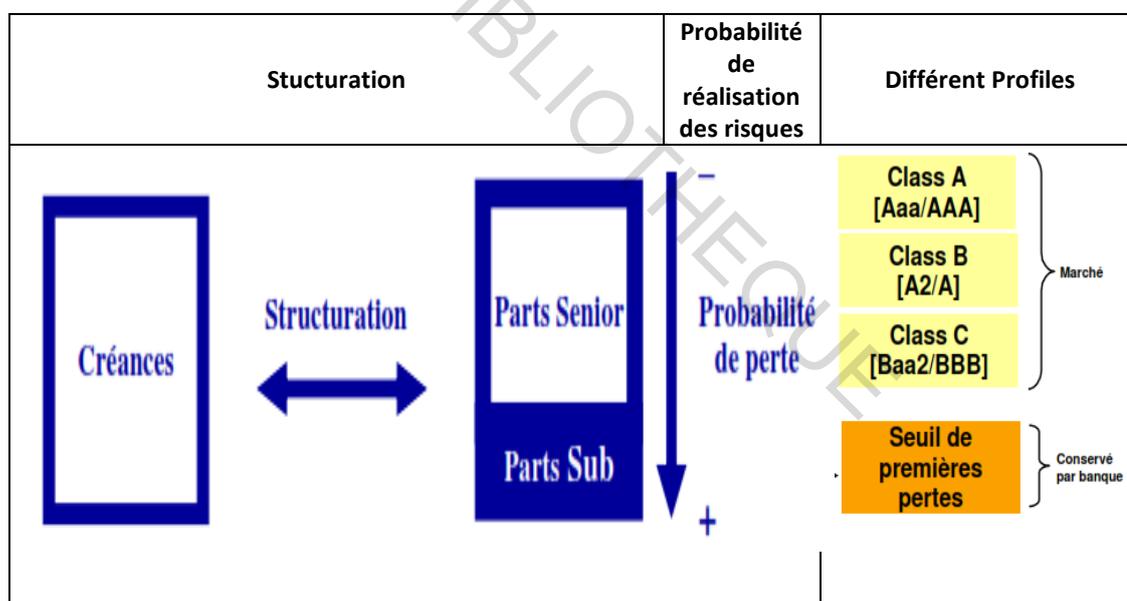
II.1.2 : Rentabilité de la titrisation

Dès l'achèvement des lots, les appartements sont mis en location, location-vente et ou vente ; l'opération de titrisation nécessitant du temps. Rappelons que le projet a un coût total de neuf cent soixante et un millions neuf cent soixante-quinze mille deux cent quatre-vingt-seize (961 975 296) FCFA. Il représente un financement d'immobiliers éligibles à la titrisation car caractérisé par :

- i) la prédictibilité de cash-flows (les loyers...);
- ii) l'existence de données historiques de performance (données des historiques de la clientèle de banque et
- iii) l'absence de risques non indentifiables.

Le mécanisme de titrisation consiste à découper les risques en tranches destinées à différents profils. Le schéma, ci-dessous en présente une vue synoptique.

Schéma 1 : Mécanisme de titrisation



Source : Nathalie Esnault, 2006, ' la titrisation un outil de gestion de risque bancaire''

La rentabilité pour la banque est principalement à quatre niveaux que sont la gestion du bilan, la levée de financement (adossé aux actifs titrisés sur le marché de capitaux de l'Union), le transfert de risques (amélioration du

couple rendement versus risque¹⁴) et la diversification des sources de funding. La quantification des deux premières catégories sera présentée dans cette session.

I.1.2.1 : La gestion du bilan

En soumettant tout le portefeuille à la titrisation sous forme synthétique, et que l'opération permet d'affecter au marché 97% des risques dont 67% en tranche sénior, 30% en mezzanines et le reste soit 3% en subordonnées, la banque avant la titrisation mobilisait 8%, de fonds propres (ratio cooke).

Mais après la titrisation, elle ne devra immobiliser que :

$(8\% \times 67\% \times 30\% + 3\%)$ soit 4,608%.

Son bilan sera donc allégé d'une partie de la créance client pour un montant correspondant à la valeur de la part des titres cédés. De plus, le risque de défaut (créance client) est transféré à une autre entité.

Il convient de nuancer ici ces présentations théoriques. En effet, cet allègement est fragile en cas de survenance d'une dégradation brutale du portefeuille des banques, suite à une chute subite et importante des actifs sur le marché comme ce fut le cas par exemple des crises financières de 1997, 2002 et 2008 et leur impact sur le ratio de solvabilité des banques ou ratio cooke.

I.1.2.2 : La levée de financement (adossé aux actifs titrisés sur le marché de capitaux de l'Union)

Les revenus de cession des titres permettent à la banque de lever des fonds. En effet, supposons que 3,392% des fonds propres ainsi mobilisés servent à conforter sa trésorerie, la banque accueillant le projet pourra émettre des certificats de dépôts bancaires lui permettant de financer d'autres projets ou encore d'itérer le même projet ou au besoin de l'étendre à d'autres villes du pays.

¹⁴ Ratio Sharpe souvent utilisé en gestion de portefeuille pour évaluer la qualité d'un portefeuille bancaire.

II.2 : ORGANISATION ET MISE EN OEUVRE DU PROJET

Le projet sera piloté par une direction ou service créé dans une banque ou institution financière qui l'accueille sous une forme d'une Société de Civile de Moyens (SCM). Associée à la Banque de l'Habitat du Bénin ou l'une des deux autres Banques bénéficiaires du financement du CRRH-UEMO, elle peut être offerte à toute autre institution financière de la zone UEMOA de l'accueillir.

II.2.1 : Dispositions juridiques

Au sein de l'UEMOA, autorisation¹⁵ est donnée à toute banque ou institution financière de faire usage de la titrisation. L'instance dirigeante du projet a pour statut juridique une Société Civile des Moyens (SCM)¹⁶.

II.2.2 : Ressources du projet

II.2.2.1 : Ressources financières

Cette entité devra bénéficier du soutien financier de l'institution dont elle dépend. A ce titre, elle devra, après accord avec cette dernière, disposer d'un fonds du montant du budget du projet sous forme de crédit revolving. Il sera accordé au projet un an de différé pour le paiement des fonds à lui prêtés ainsi que des frais financiers y afférents.

II.2.2.2 : Ressources humaines

Motivé par l'entrepreneuriat et le professionnalisme, nous avons identifié des besoins ressentis par la population béninoise de Cotonou en matière de logement et pensons répondre efficacement à cette attente. Le personnel devant animer la vie du présent projet devra entièrement s'approprier ces motivations. Il sera composé essentiellement d'hommes et de femmes

¹⁵ Règlementation N°02 /2010/CM/ UEMOA

¹⁶ Confère description et avantage en annexe : encadré A3

hautement qualifiés d'un niveau universitaire (Bac +5) et d'expérience professionnelle de 3ans minimum chacun dans ses domaines de compétences.

Les missions du personnel dont la composition est présentée au tableau A2 en annexe2 seront :

du financier chargé du projet :

Au-delà de ces devoirs de conception et de création de potentiel, il devra assurer la coordination et le partenariat en interne ainsi qu'à l'extérieur de l'entité chargée de piloter le projet. Il est responsable de la gestion et du placement des titres issus des opérations (titrisation) et instruments financiers.

de l'expert en droit des affaires et des contrats :

Cumulativement aux contrats de prestations relatives à la construction des logements et autres prestations, il devra analyser et rédiger les différents types de contrats de location, location-vente, vente de logements ainsi que de ceux relatifs aux produits financiers.

du chargé BTP et Génie civil :

Il est chargé de gérer les risques liés aux opérations de construction depuis l'analyse et la validation des différentes études techniques jusqu'à la livraison des ouvrages.

Des primes de motivation seront accordées au personnel dès la fin de la première année d'exercice (livraison des premiers ouvrages), si les objectifs mensuels sont dépassés et une augmentation biannuelle sera accordée à chaque membre selon les résultats affichés par l'entité.

En plus du personnel marketing de la structure hôte, tout le personnel devra parfaitement maîtriser et communiquer sur les avantages des produits du projet. Les apporteurs d'affaires et les commerciaux de l'institution seront rémunérés en fonction de leur résultat.

II.2.3 : Plan marketing

La stratégie marketing adoptée est mixte, usant à la fois de la segmentation par utilisation et par ciblage. En effet, selon la répartition de l'occupation des logements à Cotonou, les types de logements les plus utilisés (F1, F2 et F3), les produits proposés sont identifiés. De plus, selon les études de faisabilité du récent plan de logement d'envergure nationale proposant plus de cinq cent logements à Cotonou, nous comptons conquérir plus de 200, soit plus des 2/5. Les utilisateurs ciblés sont les employés du secteur public et du secteur privé disposant d'un contrat de travail à durée indéterminée. Les locaux seront cédés (contre cash, location simple ou location avec option d'achat) à deux types de clients :

- les ménages pour usage domestique, les personnes morales pour le bien-être de leurs employés (prioritairement) ;
- Les compagnies d'assurances, les hommes d'affaires et investisseurs désireux de diversifier leurs avoirs dans l'acquisition de titres de propriété de logements.

A cet effet, un questionnaire de profil risque devra être ajouté aux dossiers des clients.

II.2.3.1 : Politique de produit

Notre politique de produit est basée sur l'identification des niches de terrains et parcelles dans la ville de Cotonou ; y construire des logements répondant aux normes en la matière afin de satisfaire les besoins de la tranche de la population active qui souhaitent se loger le plus près possible des plus grands pôles administratifs et commerciaux, lieux de leur centre d'intérêt.

II.2.3.2 : Politique de Prix

Il est aisé de constater qu'un logement de caractéristiques précises (surface, qualité de construction, etc.) n'a absolument pas le même prix à la vente comme à la location, suivant la ville où il se situe et parfois suivant les quartiers d'une même ville : c'est l'influence de la position géographique. En effet cent millions (100 000 000) de FCFA d'immobilier ne représentent pas la même chose à Paris ou à Dakar, ou encore aux Almadies et à Guédiawaye, car les revenus par ménage ne sont pas comparables. De même, dans ces deux villes ou ces deux quartiers, le logement n'est pas le même pour un loyer de cent mille (100 000) de FCFA par mois. Il est donc bien nécessaire de tenir compte de la valeur des logements par autre chose que des Francs CFA.

De plus, l'inflation¹⁷ rend difficile la comparaison des prix observés à des dates espacées de plusieurs années ou entre deux villes (de deux pays). C'est ce qui caractérise une modification dans le temps des prix entre des biens ou services considérés deux à deux. Le facteur temps fait qu'avec cent million (100 000 000) FCFA on n'achète pas la même quantité d'immobilier en 2013 qu'en 1980.

Ainsi, pour ces deux raisons, il est intéressant de tenir compte de la valeur d'un bien immobilier par le ratio Prix/Loyer¹⁸ (prix de vente d'un mètre carré divisé par son loyer). Il est donc représentatif du prix que le marché peut ou est prêt à payer pour ce service. Le ratio Prix/Loyer d'un bien immobilier donne une information beaucoup plus pertinente qu'un prix au m². Sur plus de 500 logements initialement désirés à Cotonou par la population, aucun n'y a été construit dans le cadre de la mise en œuvre de projet de logement en cours. A ce jour, pour raison d'indisponibilité de domaine, les logements ont

¹⁷ L'inflation est l'augmentation continue et généralisée du niveau des prix des biens et services sur une longue période.

¹⁸ Le loyer est un service que vous payez pour être logé.

tous été érigés dans un autre département à plus de dix kilomètres de Cotonou où ils ont été initialement souhaités.

Conscient de cet important paramètre d'appréciation de la valeur d'un logement, notre politique prix de loyer et de vente, ce projet naissant uniformise les prix pour tous les quartiers de la ville. Ainsi pour chaque type de produit les prix sont présentés dans le tableau suivant.

Les prix d'acquisition n'intègrent pas celui du terrain.

Tableau 6 : Politique de prix des logements

Types de produits	F1 Studio	F2: 1chambre 1Salon	F3: 2chambres 1Salon
Nos loyers	15,000	25,000	70,000
Loyers du marché	10,000	20,000	80,000
Nos ventes	3,657,783	6,315,565	9,273,348
Vente du marché	SO*	8,900,000	11,000,000
<i>SO: sans objet</i>			
<i>NB: Ces prix sont brut de subvention de l'Etat</i>			

Source : Rapport sur le financement du logement au Bénin et nos calculs

II.2.2.3 : Politique de communication et de distribution

Il sera grandement tenu compte de la communication audio-visuelle. Tout le personnel du projet pourra communiquer sur le projet utilisant les relations personnelles. Les réseaux sociaux pourront également être utilisés pour impacter la diaspora intéressée par ces produits et qui se faisaient généralement arnaquer. La personnalité morale de la structure ainsi que l'image de marque de la banque seront ainsi mises à profit.

En local, les média et radio rurales seront également mises à contribution et nos produits pourront être présentés à des heures de grande écoute.

En interne à la banque, des chargés marketing et apporteurs d'affaires pourront entretenir les clients sur les avantages des produits. Les chargés de compte seront également mis à contribution.

A la livraison, en cas de vente ou de location, un risk profil questionnaire sera rempli et signé par le client. Il participera à la constitution du contrat, et sera signé par le client au même titre que ce dernier.

Conclusion partielle

Il importe de bien gérer les risques, d'opérer des choix stratégiques tant du point de vue de la situation géographique des logements, du marketing, du positionnement pour profiter des dispositions fiscales dans le pays. Le financement à des fins de location est généralement peu rentable et nécessite plus de temps que celui destiné à des ventes de logements. Ce dernier nécessite ainsi une stratégie marketing assez agressive pour un rapide écoulement des produits.

CONCLUSION GENERALE

Bien qu'il n'existe pas de grand domaine pour la construction des logements sociaux, des niches de terrains sont identifiées et exploitables. Le financement de l'immobilier requiert des ressources importantes et les mobilise pour de longues périodes. La location de logement qui est un sous-secteur de l'immobilier est assez développée et la qualité des produits offerts laisse parfois à désirer. Mais vu le faible niveau des revenus des ménages, les recettes et les indicateurs de rentabilité de prise de décision d'investissement qu'elle génère, elle n'encourage pas le financement de l'immobilier pour la location à usage domestique. De plus, la jeunesse du marché financier dans la zone UEMOA, la spécificité de la qualité des ressources humaines qu'il requiert sont autant facteurs limitant à l'ouverture de ligne de crédit aux promoteurs de l'immobilier de logement.

Par ailleurs, plusieurs types de risques sont liés au financement de l'immobilier à usage d'habitation au Bénin. Mais l'identification de ces hypothèses permet de prendre des dispositions techniques et financières pour en minimiser les effets à des niveaux acceptables. Ainsi, chaque étape de réalisation devra faire l'objet de suivi, de contrôle suffisamment rigoureux mais souples pour l'atteintes des objectifs. S'agissant des éventuelles difficultés qui pèseront sur les aspects financiers et bancaires, des outils financiers de diversification, de couverture et de partage de risques dont la titrisation et les CDS pourront être synthétiquement utilisés. Ces outils offrent des rentabilités de diverses formes et facilitent pour les banques le respect des obligations bancaires.

Pour assurer une bonne rentabilité à ce projet, il a été important d'identifier les risques qui lui sont inhérents, les gérer afin de garantir aux produits proposés la qualité subséquente. A cet effet, les stratégies à adopter devront viser : les choix géographiques des sites ainsi que le meilleur positionnement de l'entité chargée de conduire le projet afin de bénéficier des dispositions fiscales en vigueur.

Par ailleurs, il ressort de l'analyse de la rentabilité des opérations de location que, au regard des bas niveaux des revenus des ménages, et compte tenu des prix pratiqués sur le marché formel et informel du logement ainsi que de

la culture du pays, le financement de l'immobilier à usage domestique est peu rentable si elle se limite à la simple location. Mais financer dans une perspective de cession de titres, cette activité se révèle très fructueuse. Par ailleurs, la force de vente pour la conquête, le démarchage et la fidélisation des clients avant, pendant et après les travaux de construction améliore grandement la rentabilité du projet. De plus les instruments financiers que constituent les dérivés de crédits (comme la titrisation, les credit default Swap) devront rassurer les intermédiaires financiers et, par conséquent, faciliter le financement et donc la réalisation du projet.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

ANNEXES

Tableau A1 : Schéma de paiement pour chaque type d'unité de logement du programme 10000 logements

	F2 (1chambre + 1 salon)	F3 (2 chambres + 1 salon)	F4 (3 chambres + 1 salon)
Coût unitaire (francs CFA)	6.482.585	8.580.306	9.582.458
Subvention directe du Gouvernement (francs CFA)	2.000.000	1.500.000	1.500.000
Apport personnel minimum (francs CFA)	1.482.585	1.580.306	2.082.458
Montant à emprunter auprès des banques (francs CFA)	3.000.000	5.500.000	6.000.000
Coût unitaire en US\$	13.096	16.364	19.394
Subvention directe du Gouvernement en US\$	4.040	3.030	3.030
Apport personnel minimum en US\$	2.995	3.193	4.207
Montant à emprunter auprès des banques en US\$	6.061	11.111	12.121

Source: MEHU et calcul de l'auteur

^b Le tableau des prix a changé depuis 2008, comme suit: 8,9 millions de francs CFA (17.980 US\$) pour un F2; 11 millions de francs CFA (22.222 US\$) pour un F3 et 12,8 millions de francs CFA (25.859 US\$) pour un F4 sur tous les sites, sauf pour un, la ZOPAH (l'une des zones d'habitation les plus chères) du site de la commune d'Abomey-Calavi. Sur le site ZOPAH, le schéma des prix est le suivant: 11,5 millions de francs CFA (23.232 US\$) pour un F2; 13,5 millions de francs CFA (27.273 US\$) pour un F3 CFA 15,9 millions et francs (32.121 US\$) pour un F4. En conséquence, l'apport minimum des acheteurs de maison a été révisé à la hausse à 25% du coût du logement.

Tableau A2 : Effort d'offre de logements économiques par le gouvernement du Bénin et leurs réalisations effectives.

Date de démarrage	Projet / Programme	Nombre d'unités de logement planifiées	Nombre d'unités de logement construites	Taux de livraison
1992	Projet de 500 logements de moyen standing de SOBEPRIM	500	78	16%
1992	Projet Initial Cité Houéyiho	1000	149	15%
1995	Projet Cité Houéyiho (Phase II)	300	82	27%
1999	Projet Gase Immobilier	80	23	29%
2001	Programme de logements économiques de Betsaleel Building Group	1042	253	24%
2001	Programme de logements de Benin Kasher	600	16	3%
2001	Projet Arconville	10,000	210	

Source : Joachim BOKO, 2011, *Aperçu sur le financement du logement au Bénin*

Tableau A3 : Indices de pauvreté monétaire suivant le milieu de résidence

	2009			2011		
	P ₀ (%)	P ₁	P ₂	P ₀ (%)	P ₁	P ₂
Urbain	29,76 (0,000)	0,085 (0,000)	0,036 (0,000)	31,35 (0,024)	0,088 (0,000)	0,036 (0,000)
Rural	38,36 (0,000)	0,116 (0,000)	0,050 (0,000)	39,69 (0,022)	0,105 (0,000)	0,040 (0,000)
Ensemble	35,21 (0,020)	0,104 (0,000)	0,045 (0,000)	36,20 (0,016)	0,098 (0,000)	0,039 (0,000)

Source : INSAE, EMICoV 2010 et 2011 / NB : () = Erreur standard de la moyenne

Tableau A4 : La pauvreté non monétaire suivant le milieu de résidence

	2009			2011		
	P ₀ (%)	P ₁	P ₂	P ₀ (%)	P ₁	P ₂
Urbain	23,15 (0,000)	0,087 (0,000)	0,046 (0,000)	26,37 (0,023)	0,094 (0,000)	0,050 (0,000)
Rural	35,24 (0,000)	0,150 (0,000)	0,084 (0,000)	32,88 (0,021)	0,140 (0,000)	0,092 (0,000)
Ensemble	30,84 (0,020)	0,127 (0,000)	0,070 (0,000)	30,16 (0,016)	0,121 (0,000)	0,074 (0,000)

Source : INSAE, EMICoV 2010 et 2011 / NB : () = Erreur standard de la moyenne

Tableau A 5 : Amortissement du crédit

capital	652,130,000		8,183,677		
tx annuel	7.00%	5			
tx mensuel	0.57%				
	Restant du	interet	Principale	Total IN / par	Restant du
Mois 12	601,246,891	3,399,537	4,784,139	8,183,677	596,462,752
Mois 24	542,017,826	3,064,648	5,119,029	8,183,677	536,898,797
Mois 36	478,642,726	2,706,316	5,477,361	8,183,677	473,165,365
Mois 48	410,831,369	2,322,900	5,860,776	8,183,677	404,970,592
Mois 60	338,273,216	1,912,646	6,271,031	8,183,677	332,002,186
Mois 72	260,635,994	1,473,674	6,710,003	8,183,677	253,925,991
Mois 85	170,384,462	963,379	7,220,298	8,183,677	163,164,164

Tableau A6 : Rentabilité du sous projet location vente

	An 1	An 2	An 3	An 4	An 5	An 6	An 7	An 8	An 9
Qté vendues dont	50	80	40						
F1	15	24	12	-	-	-	-	-	-
F2	24	38	19	-	-	-	-	-	-
F3	12	19	9	-	-	-	-	-	-
Recette sur F1	54,866,739	87,786,782	43,893,391	-	-	-	-	-	-
Recette sur F2	151,573,564	239,991,477	119,995,738	-	-	-	-	-	-
Recette sur F3	111,280,173	176,193,608	83,460,130	-	-	-	-	-	-
Total recette cession	317,720,476	503,971,866	247,349,259	-	-	-	-	-	-
Qté Louées dont	24	10	-	-	-				
F1	7	3	-	-	-				
F2	11	5	-	-	-				
F3	6	2	-	-	-				
Loyer F1	1,260,000	540,000	-	-	-				
Loyer F2	3,300,000	1,500,000	-	-	-				
Loyer F3	5,040,000	1,680,000	-	-	-				
Total Recette loyer	9,600,000	13,320,000	13,320,000	13,320,000	13,320,000	13,320,000	13,320,000	13,320,000	13,320,000
Cash flows	327,320,476	517,291,866	260,669,259	13,320,000	13,320,000	13,320,000	13,320,000	13,320,000	13,320,000
cash flow actualisé	305,906,987	451,822,750	212,783,763	10,161,764	9,496,976	8,875,678	8,295,027	7,752,361	7,245,197
VAN t	(656,068,309)	(204,245,559)	8,538,204	18,699,968	28,196,944	37,072,622	45,367,649	53,120,010	60,365,208
REMBOURSEMENT									
Intérêt	42,536,871	38,640,164	34,470,687	30,009,347	25,235,713	20,127,924	14,662,591	8,814,684	
Principal	55,667,248	59,563,955	63,733,432	68,194,772	72,968,406	78,076,195	83,541,529	89,389,436	
Total remboursement	98,204,119	98,204,119	98,204,119	98,204,119	98,204,119	98,204,119	98,204,119	98,204,119	

Condition d'ouverture
<p>Montant minimum : 10 000 F CFA Pièces d'identification : Photocopie de Carte d'Identité Nationale / Passeport / Carte de Résident Justificatif d'adresse : facture Eau /Electricité/ Téléphone portant le nom du client ou Certificat de Résidence Deux Photos d'identité récentes.</p>
Fonctionnement du compte
<p>Durée : 72 mois. Cependant, cette durée pourra être prorogée par le client au plus tard deux (02) ans avant l'échéance. Engagement écrit de verser durant 72 mois une épargne mensuelle régulière d'un montant minimum de 10 000 F CFA Solde minimum du compte : 10 000 F CFA Solde minimum de rémunération du compte : 50 000 F CFA</p>
Alimentation du compte
<p>Par espèces Par virement interne ou interbancaire Par chèque</p>
Avantages
<p>Taux de rémunération annuel : Taux Administré par la BCEAO*+ 0,25% Après une période de 24 mois d'épargne régulière, il peut être accordé des prêts immobiliers, aux conditions suivantes : Prêts sociaux 7,5% Prêts ordinaires 9,5% Après une période de 48 mois d'épargne régulière, il peut être accordé des prêts immobiliers, aux conditions suivantes : Prêts sociaux 7% Prêts ordinaires 9% Après une période de 72 mois d'épargne régulière, il peut être accordé des prêts immobiliers, aux conditions suivantes : Prêts sociaux 6,5% Prêts ordinaires 8,5% La durée du prêt pourra aller jusqu'à un maximum de 15 ans pour tout type de crédit. Au terme du contrat, le client dispose d'une période de 12 mois au plus pour présenter un dossier de demande de financement. Intérêts servis en fin d'année et totalement exonérés d'impôts Intérêts exonérés d'impôts (3,75% net) Solde du compte non plafonné pour le calcul des intérêts Pas d'intérêt débiteur et pas de frais de tenue de compte</p>
* Actuellement à 3,5%

Source : Site de la BHB, 1^{er} Mai 2013

Compte Epargne Logement

Le Compte d'Epargne Logement (CEL)
Ce produit s'adresse à toute personne physique capable et majeure justifiant d'un revenu régulier. Il permet l'obtention d'un crédit immobilier.
Condition d'ouverture
Montant minimum : 10 000 F CFA Pièces d'identification : Photocopie de Carte d'Identité Nationale / Passeport / Carte de Résident Justificatif d'adresse : facture Eau /Electricité/ Téléphone portant le nom du client ou Certificat de Résidence Deux Photos d'identité récentes.
Fonctionnement du compte
Retrait minimum : 10 000 F CFA Versement minimum : 10 000 F CFA Solde minimum du compte : 10 000 F CFA Solde minimum de rémunération du compte : 50 000 F CFA
Alimentation du compte
Par espèces Par virement interne ou interbancaire Par chèque
Avantages
Taux de rémunération annuel : Taux Administré par la BCEAO* Intérêts servis en fin d'année et totalement exonérés d'impôts Disponibilité des fonds Placement sécurisant et simple pour accéder à propriété Cadence de versement laissée à vote entière appréciation pour la constitution de votre apport personnel Intérêts exonérés d'impôts (3,5% net) Solde du compte non plafonné pour le calcul des intérêts Pas d'intérêt débiteur et pas de frais de tenue de compte
* Actuellement à 3,5%

Source : Site de la BHB, 1^{er} Mai 2013

Encadré A1 : Encadré sur la politique du logement du gouvernement

La politique actuelle du logement au Bénin a été adoptée par le gouvernement en 2005 et complète les autres politiques (en particulier la Déclaration de Politique Nationale d'Aménagement du Territoire, et la Déclaration de Politique Urbaine), et définit une vision claire pour le secteur du logement: "faciliter l'accès du plus grand nombre à un logement décent et à moindre coût, et par conséquent contribuer à la réduction de la pauvreté". Pour réaliser cette vision, huit objectifs spécifiques ont été identifiés:

- Définir les orientations stratégiques nécessaires pour atteindre l'objectif du logement au plus grand nombre, la fourniture des services urbains de base;
- Rendre disponible et à un prix raisonnable, les terrains nécessaires à l'aménagement et au développement territorial, particulièrement à la satisfaction des besoins collectifs;
- Sécuriser les terrains à bâtir et rendre plus efficaces les interventions de l'Etat;
- Encourager les efforts d'investissement individuels dans l'habitat à travers des dispositions réglementaires et opérationnelles appropriées;
- Développer le partenariat public-privé pour la production de logements;
- Améliorer l'accès aux infrastructures et aux équipements urbains de base (voirie, assainissement, éclairage public, etc.);
- Faciliter aux couches les plus défavorisées l'accès au financement de leur logement;
- Fixer les règles et conditions d'accès au logement.

Resources humaines	Nombre	Profils	Salaire brut	Charge sociale
Financier chargé des marchés	1	Bac + 5	600,000	213000
Un chargé de droit des affaires et des contrats	1	Bac + 5	400,000	142000
Chargé de suivi BTP et Génie civil	1	Bac + 3	200,000	71000
TOTAL			1,200,000	426,000

Tableau A6 : Evolution de l'indice des prix à la consommation de 2008 à 2011

Années	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Bénin	3.0	3.0	3.0	3.3	1.5	2.8	3.5	3.0	1.3	7.8	2.2	1.6	2.7

Source: <http://www.indexmundi.com/g/g.aspx?c=bn&v=71&l=fr>, de 26 juin 2013

Tableau A7 : Taux de rendement de l'opération des cessions suivant le nombre d'années

Cout	652130000				
Recette	1270881905				
	Année 2013	Année 2	Année 3	Année 4	Année 5
r brute		39.60%	24.91%	18.15%	14.28%
taux d'Inflation	2.80%	3.50%	3.60%	3.70%	3.80%
Intérêt versé	6.30%	9.30%	9.30%	9.30%	9.30%
R réel		36.82%	27.07%	25.01%	25.99%
source: nos calculs					
Taux d'intérêt CRRH: 6,3%					
Taux accordé par la banque: 6,3% + 3% = 9,3%					

Encadré A2 : Typologie des instruments de transferts des risques

Typologie des instruments de transferts des risques

Deux critères peuvent être retenus pour classer les instruments de transferts de risques :

- le risque de crédit associé porte sur une seule signature ou sur un portefeuille de prêts ;
- l'acheteur du risque procure au vendeur le financement associé au risque de crédit.

	Risque financé	Risque non financé
Signature unique	Cession de prêts sur le marché secondaire	Garanties bancaires Lettres de crédit Engagements de garantie des compagnies d'assurance Assurance-crédit CDS TROR swaps
Portefeuille	Titrisation CDOs CLNs	Titrisation synthétique Portefeuille de CDS Engagements de garantie

CDS : Credit Default Swaps, dérivés de crédit permettant d'obtenir une indemnité en cas de survenance d'un événement de crédit affectant la qualité du crédit détenu.

TROR swaps : Total Return Swaps Options, dérivés de crédit permettant au détenteur d'un actif de transférer simultanément le risque de crédit et le risque de marché.

CDOs : Collateralised Debt Obligations, titrisation de prêts aux entreprises ou aux particuliers.

CLNs : Credit Linked Notes, dérivés de crédit sous la forme de titres indexés sur une créance auxquels sont attachées des options sur le risque de défaut.

Source : Etude du Rapport annuel de la commission bancaire 2001, p224

Encadré A3 : description de SCM

Une SCM est une société civile réservée aux professions libérales.
 Avec la société civile de moyens, les professions libérales ont la possibilité de s'associer pour faciliter l'exercice de leur activité avec la mise en commun de leurs moyens d'exploitation : matériel, locaux, personnel, etc.
 Grâce à cela, les professions libérales peuvent réduire leurs coûts d'activité.
 Comme son nom l'indique, la société civile de moyens est dédiée aux **moyens** et non à l'exercice d'une activité : chaque associé continue **indépendamment** son activité en tant que professionnel libéral.
 Une société civile de moyens a un fonctionnement similaire aux autres sociétés civiles.

Voici un tableau récapitulatif de ses différents aspects :

Société civile de moyens : principes de fonctionnement	
Associés	<ul style="list-style-type: none"> • Au moins 2 associés exerçant des activités semblables ou voisines • Peuvent être une personne physique ou morale. • Chaque associé à une responsabilité indéfinie et conjointe.
Capital social	<ul style="list-style-type: none"> • Pas obligatoire de disposer d'un capital social minimum : les associés peuvent librement définir un capital social. • Le capital social peut être composé d'apports en nature et en numéraire.
Dirigeants	<p>Une SCM peut être dirigée par un ou plusieurs gérants responsables civilement et pénalement.</p> <p>Ils sont habituellement désignés dans les statuts.</p> <p>Les gérants peuvent être :</p> <ul style="list-style-type: none"> • associés ou non, • une personne morale ou physique. <p>Si aucun gérant n'est désigné, tous les associés sont réputés être gérants.</p>
Régime fiscal	<p>La SCM n'est pas imposable au niveau de la société</p> <p>Les résultats sont répartis entre les associés qui sont imposables selon la nature des résultats :</p> <ul style="list-style-type: none"> • au titre des BNC (bénéfices non commerciaux), • ou au titre des BIC (bénéfices industriels et commerciaux). <p>Les associés peuvent déduire les sommes versées à la SCM au titre de dépenses engagées de leur bénéfice imposable.</p> <p>La SCM est en principe redevable de la TVA (sauf exception).</p>
Régime social	<p>Les gérants, qu'ils soient associés ou non, dépendent du régime social des travailleurs non salariés.</p>

Source : http://www.pagesjaunes.fr/guides/creation-entreprise_89/societe-civile-de-moyens en date de 28 juin 2013

BIIBLIOGRAPHIE

- David Toudonou HOUSSOU**, 2003, Analyse des effets des projets d'habitat planifié sur l'économie nationale: Cas des projets financés par la Banque de l'Habitat du Sénégal
- De Pardieur Brocas MAFFEI**, 2012, Cession et transferts de créance
- Hervé MOUSTAPHA**, 2008, le Financement de l'immobilier résidentiel au Bénin: du diagnostic à la maîtrise des risques
- INSAE**, 2012, Note sur la pauvreté au Bénin, EMICOV 2011
- Joachim BOKO**, 2011, Aperçu sur le financement du logement au Bénin
Note N°3
- Mohamed Ali M'RAD**, 2010, Finance de marché en finance islamique
- Ronald W. ANDERSON**, 2010, Les CDS : quels avantages et coûts collectifs ?
- Thierry DISSEAUX**, 2010, La titrisation est-elle à l'origine de la crise financière?
- UEMOA**, 2010, Réglementation N° 02/2010/CM/UEMOA
- UEMOA**, 2012, Rapport semestriel d'exécution de la surveillance multilatérale

WEBOGRAPHIE

- <http://dfcg-blog.org/2010/02/24/la-titrisation-est-elle-a-l-origine-de-la-crise-financiere-22/>
- <http://www.banque-credit.org/pages/produitderive.html>
- <http://www.banque-habitat-benin.com/SIMULERPRET.HTM>
- <http://www.indexmundi.com/g/g.aspx?c=bn&v=71&l=fr>
- http://www.insae-bj.org/2012/doc/IHPC/2013/IHPC_mois%20Avril_2013_nouvelle_base_2008.pdf
- [http://www.pagesjaunes.fr/guides/creation-entreprise_89/societe-civile-de-moyens,](http://www.pagesjaunes.fr/guides/creation-entreprise_89/societe-civile-de-moyens)

TABLE DES MATIERES

AVANT- PROPOS	ii
REMERCIEMENT	iii
DEDICACE	iv
LISTE DES TABLEAUX	v
LISTE DES SCHEMAS ET GRAPHIQUES	v
LISTE DES ENCADREES	v
LISTE DES ACRONYMES ET SIGLES	vi
ABSTRACT	vii
RESUME	viii
INTRODUCTION	1
2- Problématique	3
3 - Objectif du projet.....	3
4 - Intérêt du projet	4
5 - Méthodologie	5
PARTIE I : LE SECTEUR DE L'IMMOBILIER AU BENIN	6
CHAPITRE I : LES ACTEURS DE L'IMMOBILIER AU BENIN	6
I.1 : LES ACTEURS NON FINANCIERS	6
I.1.1 : L'Etat	6
I.1.2 : Les importateurs et fournisseurs de matériaux de construction.....	7
I.1.3 : Les sociétés de BTP, les promoteurs et les artisans.....	8
I.1.4 : Les acquéreurs d'immobiliers	9
I.2 LES ACTEURS FINANCIERS	10
I.2.1 : Les Banques commerciales	10
I.2.2 : La Banque de l'Habitat du Bénin et autres partenaires financiers	11
I.2.3 : Les compagnies d'assurance.....	11
CHAPITRE 2 : L'OFFRE ET LA DEMANDE DU LOGEMENT	12
II.1: LES ETAPES DE MISE EN ŒUVRE D'UN PROJET DE CONSTRUCTION DE LOGEMENT .	12
II.1.1 la conception.....	12
II.1.2 : La réalisation	13
II.1.3 : L'évaluation.....	13
II.2 : L'OFFRE DE LOGEMENTS.....	14

II.2.1 : L'offre de logements par les ménages	14
II.2.2 : L'offre formelle de logements.....	14
II.2.3 : Le cas spécifique des 10 000 logements	15
II.3 : DEMANDE ET OCCUPATION DE LOGEMENTS	18
Conclusion partielle	19
PARTIE II : FINANCEMENT DE L'IMMOBILIER A USAGE D'HABITATION	20
CHAPITRE I : FAISABILITE DU FINANCEMENT A USAGE D'HABITATION	20
I.1 : LA TYPOLOGIE DES RISQUES	20
I.1.1 : Le risque et les domaines d'activités	20
I.1.2 : Les risques externes.....	21
I.1.3 : Les risques internes.....	22
I.2 : FAISABILITE DU FINANCEMENT DE L'IMMOBILIER A USAGGE D'HABITATION.....	23
I.2.1 Orientation et avantages	23
I.2.2 : Missions	24
I.2.3 : Les choix stratégiques et les avantages associés	24
I.3 : PRESENTATION DES PRODUITS PROPOSES.....	25
I.3.1 : Le préfinancement des logements et leur mise en location.....	26
I.3.2 : La titrisation	27
I.3.3 : Le Credit Default Swap (CDS)	29
I.3.4 : Autres produits	33
CHAPITRE 2 : ANALYSE DE RENTABILITE ET MISE EN ŒUVRE DU PROJET.....	34
II.1 ANALYSE DE RENTABILITE	34
II.1.1 : Rentabilité de la location et des ventes de logements.....	34
I.1.1.1 : Coût et financement du projet	34
I.1.1.2 : Planning de réalisation de l'opération	35
I.1.1.3 : Rentabilité location et vente.....	36
II.1.2 : Rentabilité de la titrisation	39
I.1.2.1 : La gestion du bilan	40
I.1.2.2 : La levée de financement (adossé aux actifs titrisés sur le marché de capitaux de l'Union)	40
II.2 : ORGANISATION ET MISE EN OEUVRE DU PROJET	41
II.2.1 : Dispositions juridiques.....	41
II.2.2 : Ressources du projet.....	41
II.2.2.1 : Ressources financières.....	41

II.2.2.2 : Ressources humaines.....	41
II.2.3 : Plan marketing	43
II.2.3.1 : Politique de produit	43
II.2.3.2 : Politique de Prix	44
II.2.2.3 : Politique de communication et de distribution	45
Conclusion partielle	46
CONCLUSION GENERALE	47
ANNEXES	49
BIIBLIOGRAPHIE.....	57
WEBOGRAPHIE.....	57
TABLE DES MATIERES.....	58

CESAG - BIBLIOTHEQUE